

越南宏观经济 报告



2026年3月份及第一季度越南宏观经济亮点

2026年3月及第一季度，越南经济社会运行总体延续稳中向好的发展态势。尽管中东局势升级对全球能源供应造成扰动，并对国内生产经营活动带来一定压力，但宏观基本面仍保持韧性：制造业采购经理指数（PMI）录得51.2，已连续九个月维持在景气区间，显示制造业景气持续扩张；同时，居民消费价格指数（CPI）呈现温和上行趋势。年初前三个月，进出口总额同比大幅增长23.0%；外商直接投资（FDI）注册额达152亿美元，同比增长42.90%，成为突出亮点，进一步印证越南对全球大型企业的吸引力持续增强。

2026年3月越南宏观经济亮点：

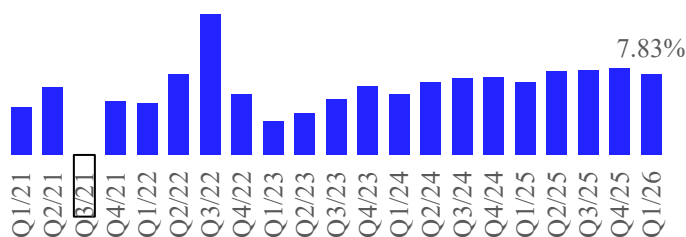
- **2026年第一季度国内生产总值（GDP）增速创15年来同期新高：**2026年第一季度国内生产总值（GDP）预计同比增长7.83%，为2011年以来历年一季度最高水平。其中，工业与建筑业以及服务业为主要增长引擎，对整体经济贡献突出。
- **商品零售及服务3月份取得强劲突破：**按现价计算，2026年3月商品零售总额及消费服务收入预计达638.6万亿越盾，同比增长12.1%。累计来看，2026年第一季度商品零售总额及消费服务收入约为1902.8万亿越盾，同比增长10.9%；若剔除价格因素，实际增长约为7.0%。
- **工业生产重回增长轨道，PMI维持在50点以上：**2026年第一季度工业生产指数（IIP）预计同比增长9.0%；PMI连续九个月保持在50点以上。
- **全国连续第四个月出现贸易逆差，但规模逐步收窄：**2026年3月，货物进出口总额达935.5亿美元，环比增长39.2%，同比增长23.9%。2026年第一季度，货物进出口总额达2495.0亿美元，同比增长23.0%，其中出口增长19.1%，进口增长27.0%；贸易差额录得逆差36.4亿美元。
- **FDI实际到位资金温和增长，注册资本规模创近年来新高：**截至2026年3月末，新批注册、追加投资及外资并购出资合计达152亿美元，同比增长42.90%；同期外商直接投资实际到位资金约为54.1亿美元，同比增长9.1%。
- **3月新设企业数量大幅增加：**2026年3月，全国新设立企业约2.2万家，环比增长94.1%，同比增长40.5%。2026年第一季度，全国新设立及恢复经营企业数量达9.6万家，同比增长31.7%。
- **在中东冲突引发全球石油供应扰动的背景下，通胀压力有所抬升：**2026年3月居民消费价格指数（CPI）环比上涨1.23%，较2025年12月上涨2.44%，同比上涨4.65%，为近五年来3月同比涨幅最高水平。2026年第一季度，CPI同比上涨3.51%，核心通胀上涨3.63%。
- **货币：**预期执行利率维持不变，并配合财政政策共同发力，以支持经济增长。
- **利率：**3月银行存款利率普遍呈现明显上行趋势。
- **信贷：**在银行资金来源承压的背景下，信贷增速有所放缓。
- **公开市场：**越南国家银行（SBV）通过公开市场操作（OMO）渠道大规模开展逆回购操作，显著实现净投放，以缓解市场流动性压力。

越南宏观经济更新及预测

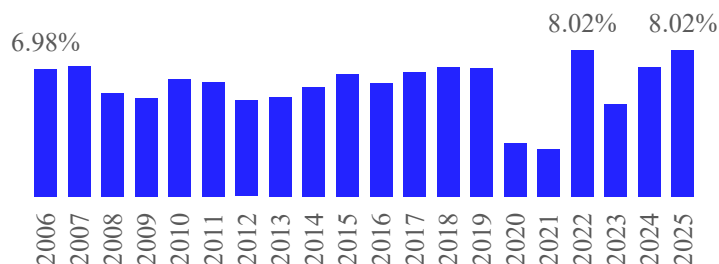
1. 2026年3月份及第一季度越南宏观经济概览

a. 2026年第一季度国内生产总值（GDP）增速创15年来同期新高

季度GDP增长率 (YoY)



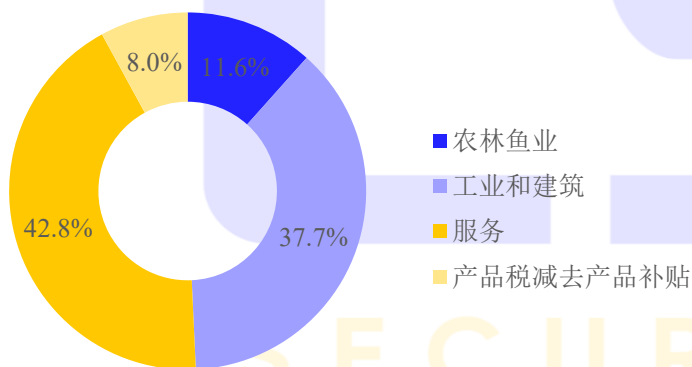
年度GDP增长率



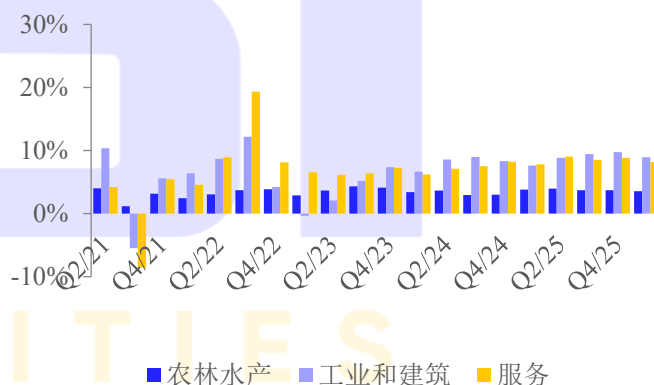
数据来源：统计局

2026年第一季度国内生产总值（GDP）预计同比增长7.83%（2025年第一季度为7.07%），尽管面临国内外多重挑战，仍创下自2011年以来的同期最高增速。分产业看，农林水产业增长3.58%，对经济增加值增长的贡献率为5.60%；工业和建筑业增长8.92%，贡献44.08%；服务业增长8.18%，贡献50.32%。

2025年GDP结构

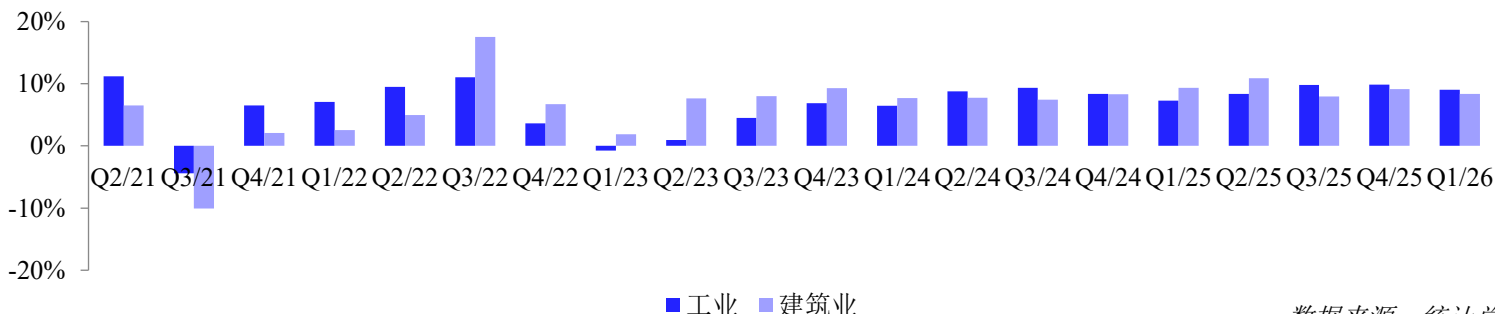


按领域划分的GDP增长 (YoY)



数据来源：统计局

工业和建筑业增长 (YoY)



数据来源：统计局

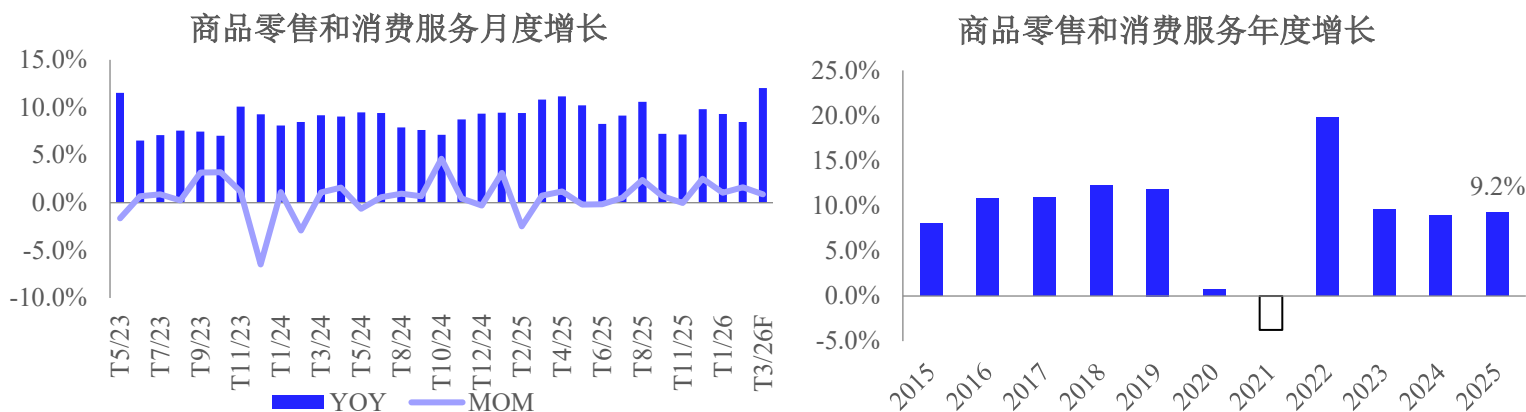
从经济结构看，2026年第一季度农林水产业占比10.89%，工业和建筑业占比37.15%，服务业占比43.45%，产品税减去产品补贴占比8.51%。

从GDP使用方面看，2026年第一季度最终消费较2025年增长8.45%；资产积累增长7.18%；货物和服务出口增长19.85%；货物和服务进口增长24.27%。

越南宏观经济更新及预测

1. 2026年3月份及第一季度越南宏观经济概览

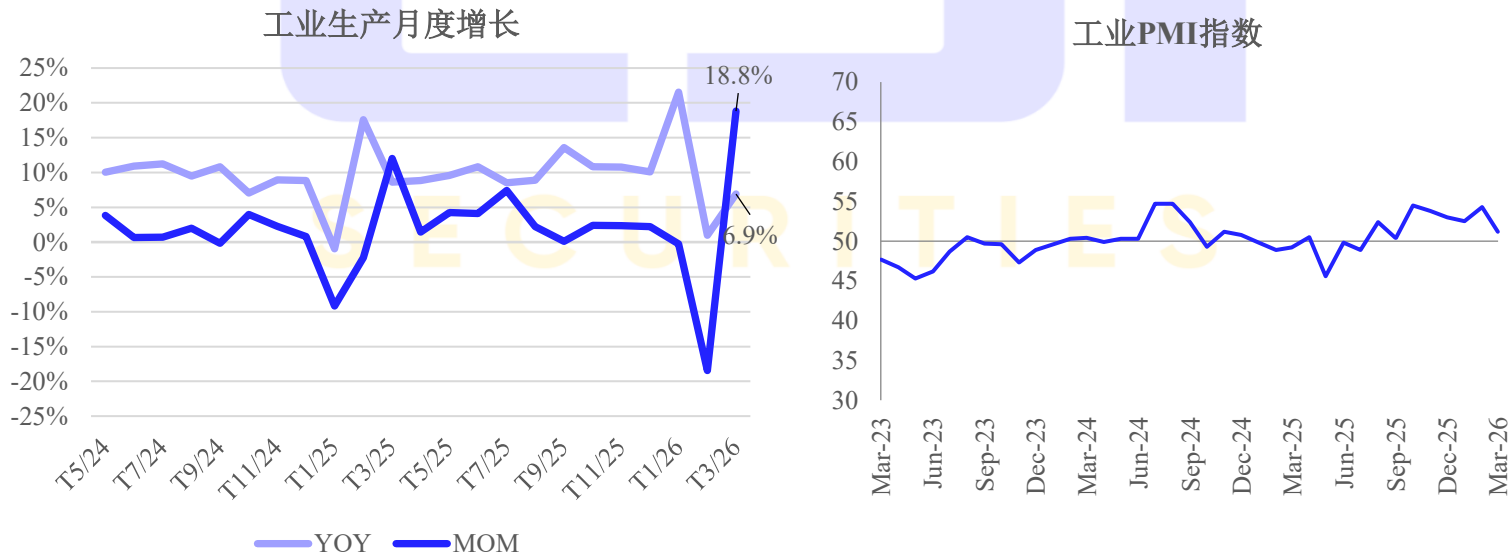
b. 商品零售及服务业实现突破增长势头



数据来源：统计局

按现价计算，2026年3月商品零售总额及消费服务收入预计达638.6万亿越盾，同比增长12.1%。2026年第一季度，商品零售总额及消费服务收入累计约为1902.8万亿越盾，同比增长10.9%；若剔除价格因素，实际增长7.0%。

c. 工业生产重回增长轨道，PMI维持在50点以上



数据来源：统计局

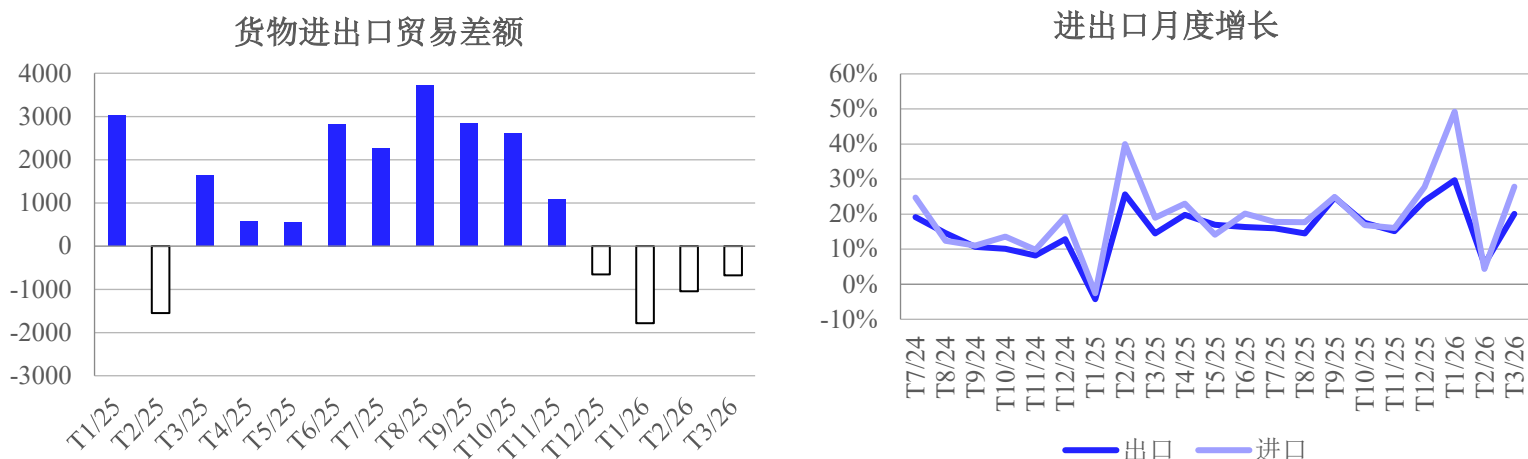
2026年第一季度工业生产指数（IIP）预计同比增长9.0%（2025年第一季度为8.3%）；其中，加工制造业增长9.7%，拉动整体增长7.6个百分点；供水及废弃物、污水处理行业增长7.8%，贡献0.1个百分点；电力生产与分配增长6.3%，贡献0.6个百分点；采矿业增长4.7%，贡献0.7个百分点。

2026年3月PMI回落至51.2，主要由于产出与新订单增速放缓。投入成本大幅上升，推动出厂价格录得自2011年4月以来最快涨幅；同时，产出和新订单增长明显减速，交货时间延长至近四年来最高水平。

越南宏观经济更新及预测

1. 2026年3月份及第一季度越南宏观经济概览

d. 全国连续第四个月出现贸易逆差，但逆差规模逐步收窄



数据来源：统计局

货物出口：2026年3月货物出口额达464.4亿美元，环比增长40.3%，同比增长20.1%。2026年第一季度，货物出口额达1229.3亿美元，同比增长19.1%。其中，国内经济部门出口24.47亿美元，同比下降16.6%，占出口总额的19.9%；外资企业部门（含原油）出口984.6亿美元，同比增长33.3%，占比80.1%。

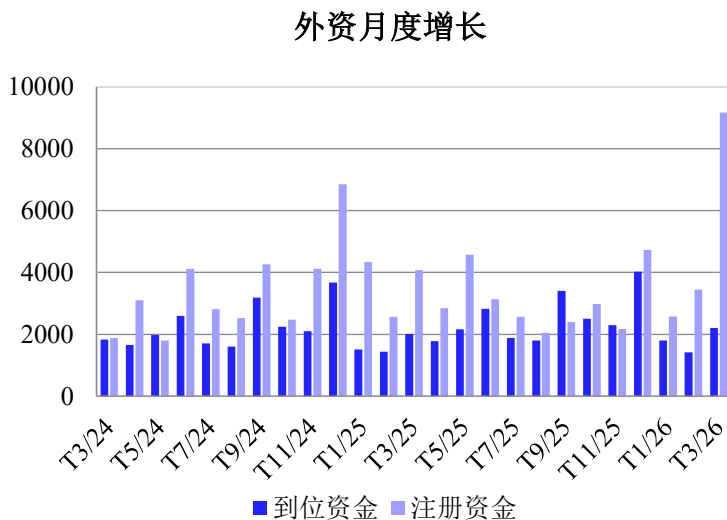
货物进口：2026年3月货物进口额达471.1亿美元，环比增长38.2%，同比增长27.8%。2026年第一季度，货物进口额达1265.7亿美元，同比增长27.0%；其中，国内经济部门进口352亿美元，同比下降4.3%；外资企业部门进口913.7亿美元，同比增长45.3%。

贸易收支：2026年3月贸易逆差6.7亿美元。2026年第一季度，货物贸易逆差36.4亿美元（上年同期为顺差35.7亿美元）。其中，国内经济部门逆差107.3亿美元；外资企业部门（含原油）实现顺差70.9亿美元。

e. FDI实际到位资金温和增长，注册规模创近年来新高

截至2026年3月31日，越南吸收外资总注册规模（包括新批项目、增资项目及外资并购出资）达152亿美元，同比增长42.90%。2026年第一季度外商直接投资实际到位资金预计为54.1亿美元，同比增长9.1%。

2026年第一季度，越南对外投资方面共有48个项目获得新投资许可，越方投资总额达5.972亿美元，同比增长2.6倍；另有4个项目进行增资，追加投资额为2280万美元，同比增长4.3倍。累计来看（含新批及增资项目），越南对外投资总额达6.199亿美元，同比增长2.6倍。



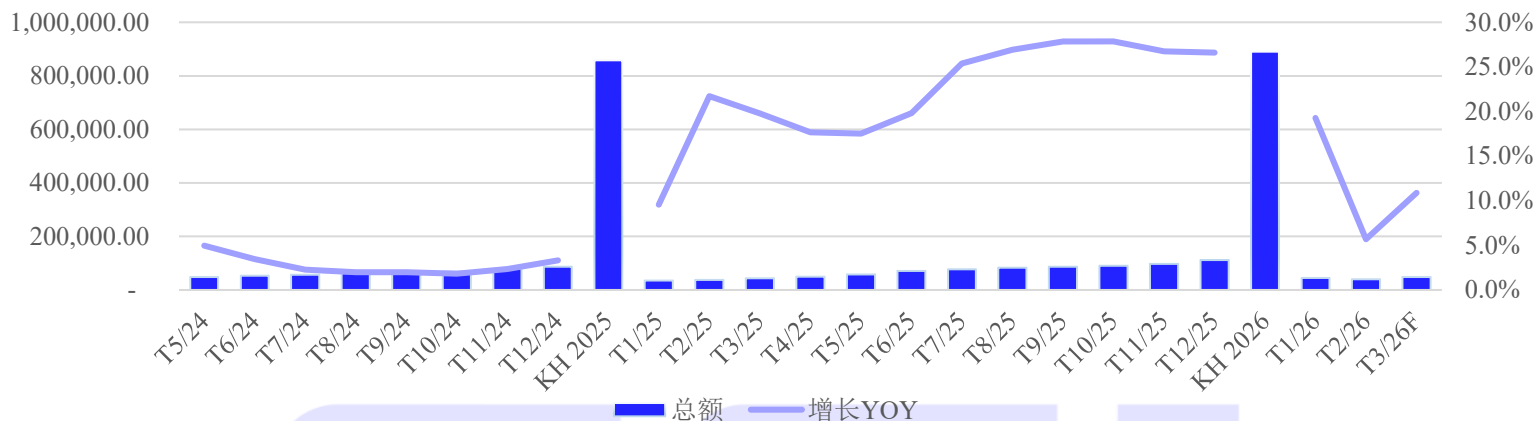
数据来源：统计局

越南宏观经济更新及预测

1. 2026年3月份及第一季度越南宏观经济概览

f. 公共投资资金拨付进度回升，全年计划持续稳步推进

国家预算投资资金到位情况

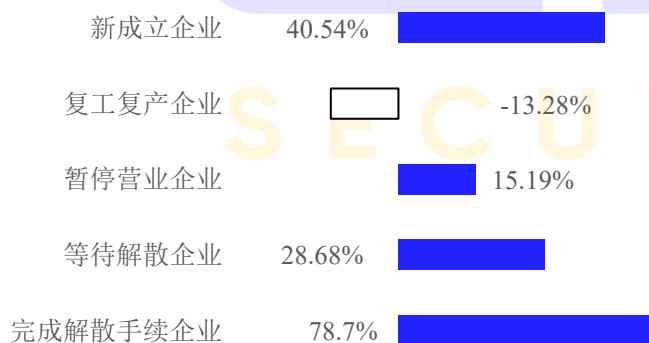


数据来源：统计局

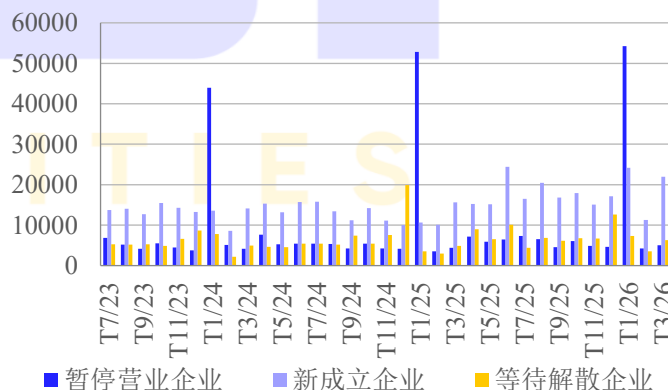
2026年3月，国家预算资金实际到位投资额预计达48.8万亿越盾，同比增长10.9%。累计2026年前三个月国家预算资金到位投资额预计达133.2万亿越盾，占全年计划的5.5%，同比增长13.9%。

g. 2026年3月新设企业数量大幅增长

企业03月份注册情况 (YOY)



企业月度注册情况



数据来源：统计局

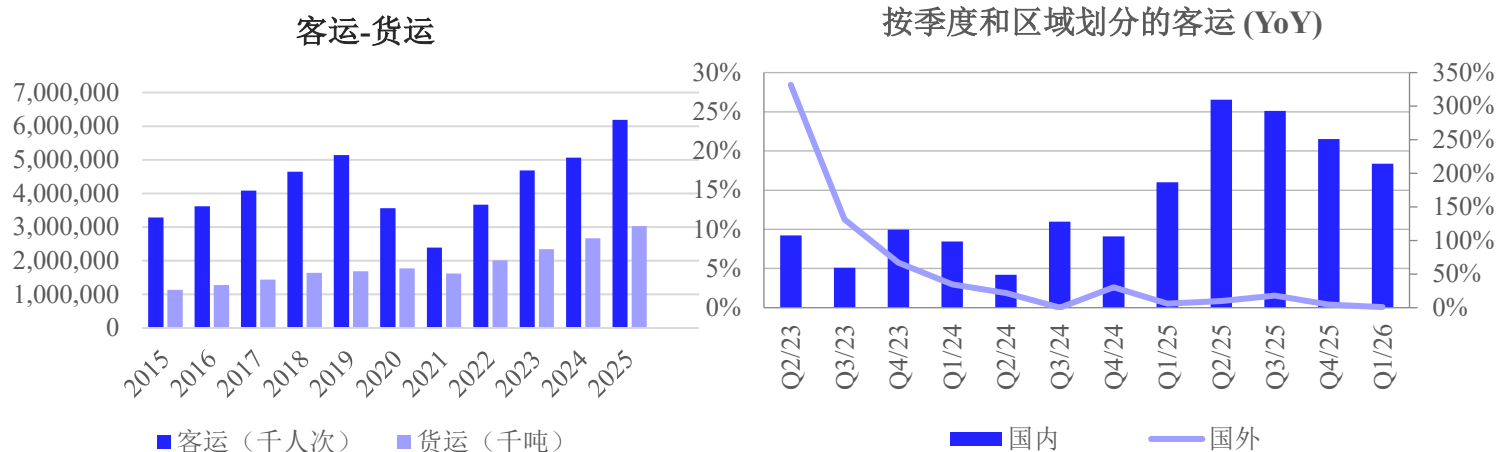
2026年3月，全国新设企业约2.2万家，环比增长94.1%，同比增长40.5%；超过7900家企业恢复经营，环比增长28.3%，同比下降13.3%；有5059家企业登记暂时停业（有期限），环比增长18.8%，同比增长15.2%；6304家企业暂停运营以等待办理解散手续，环比增长80.5%，同比增长28.7%；3818家企业完成解散程序，环比增长16.0%，同比增长78.7%。

2026年第一季度，全国新设立及恢复经营企业共计9.6万家，同比增长31.7%；月均约3.2万家企业进入或重返市场。同时，退出市场企业数量为9.18万家，同比增长16.5%；月均约3.06万家企业退出市场。2026年第一季度新增注册资本总额超过1.3千万亿越盾，同比下降5.1%。

越南宏观经济更新及预测

1. 2026年3月份及第一季度越南宏观经济概览

h. 受原材料价格上涨影响，客运增长动能有所放缓



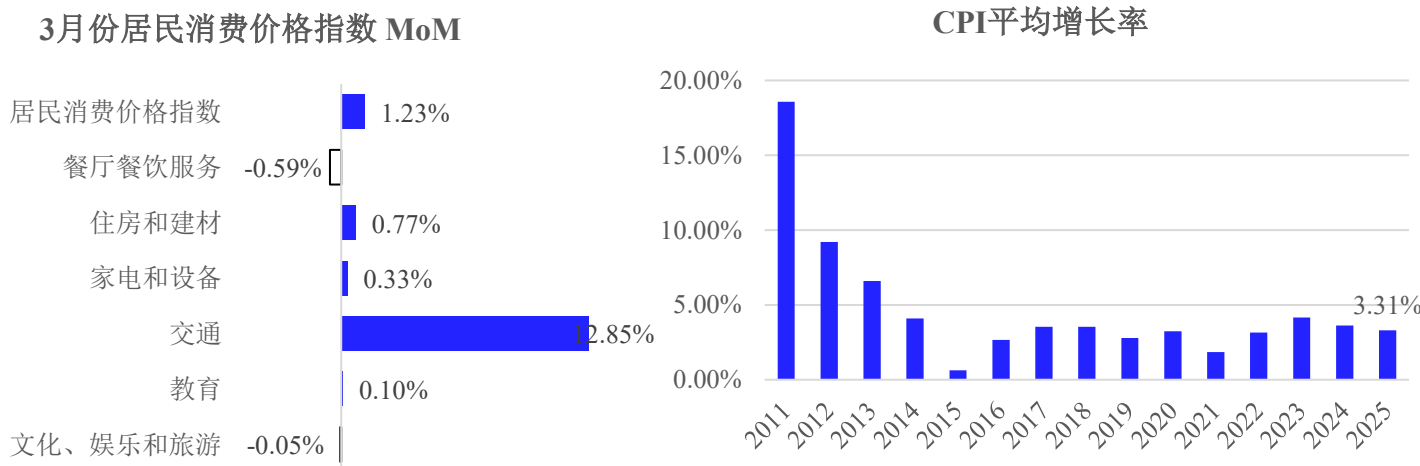
数据来源：统计局

客运：2026年3月客运量预计达5.393亿人次，环比下降2.2%；旅客周转量达268亿人公里，环比下降5.7%。2026年第一季度，客运量累计约为16.498亿人次，同比增长18.3%；旅客周转量达845亿人公里，同比增长11.3%。

货运：2026年3月货运量预计达2.725亿吨，环比增长2.9%；货物周转量达548亿吨公里，增长3.5%。2026年第一季度，货运量累计约为8.109亿吨，同比增长14.5%；货物周转量达1576亿吨公里，同比增长12.0%。

国际旅游：2026年3月赴越南国际游客约达210万人次，同比增长1.3%。2026年第一季度，国际游客总量达676万人次，同比增长12.4%，为历年第一季度最高水平。同时，2026年第一季度越南居民出境约为120万人次，同比下降55.0%。

i. 在全球石油供应受扰动背景下，通胀压力有所上升



数据来源：统计局

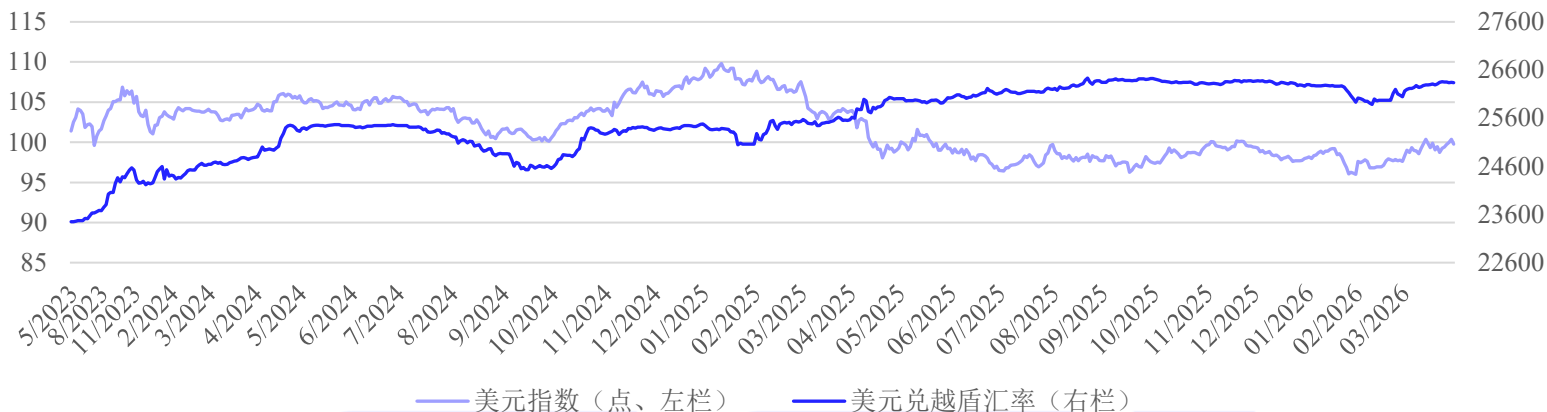
2026年3月份居民消费价格指数（CPI）环比上涨1.23%，较2025年12月上涨2.44%，同比上涨4.65%，为近五年来3月同比最高水平。2026年第一季度，CPI同比上涨3.51%，核心通胀上涨3.63%。

越南宏观经济更新及预测

2. 2026年3月份及第一季度越南货币政策

a. 随着美元指数回升，USD/VND汇率再度上行。

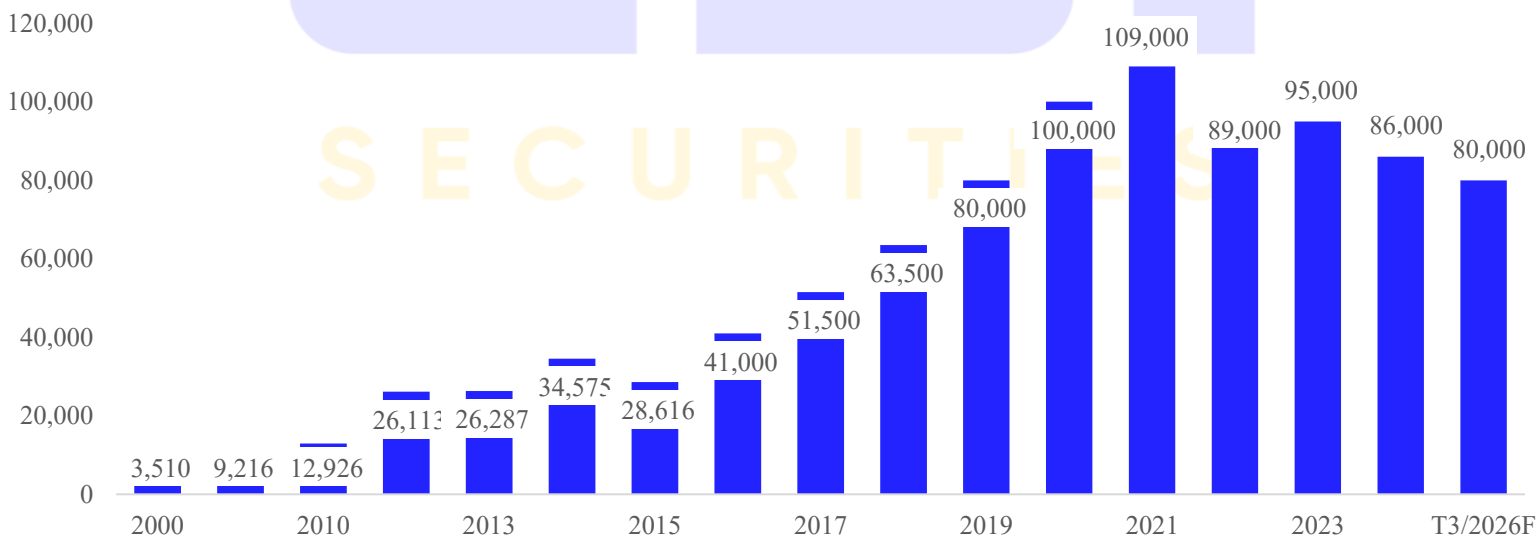
美元兑越盾汇率和美元指数



数据来源: CSI整理

回顾2024年与2025年，汇率持续承压。美元指数屡创新高，并于2025年年中正式突破26000越盾/美元的关口。在美元指数走弱的背景下，越盾/美元汇率却持续上行，成为对越南国家银行宏观调控政策造成较大压力的重要因素之一。经历2026年1月出现一轮明显回落之后，2026年2月汇率开始出现企稳迹象。当月美元指数上升2.20%，同时美元/越盾汇率环比小幅上涨1.13%。据此判断，2026年汇率压力有望逐步缓解，全年较年初的波动幅度预计控制在2.5%–3%区间。

外汇储备 (百万美元)



数据来源: Fiin, CSI整理

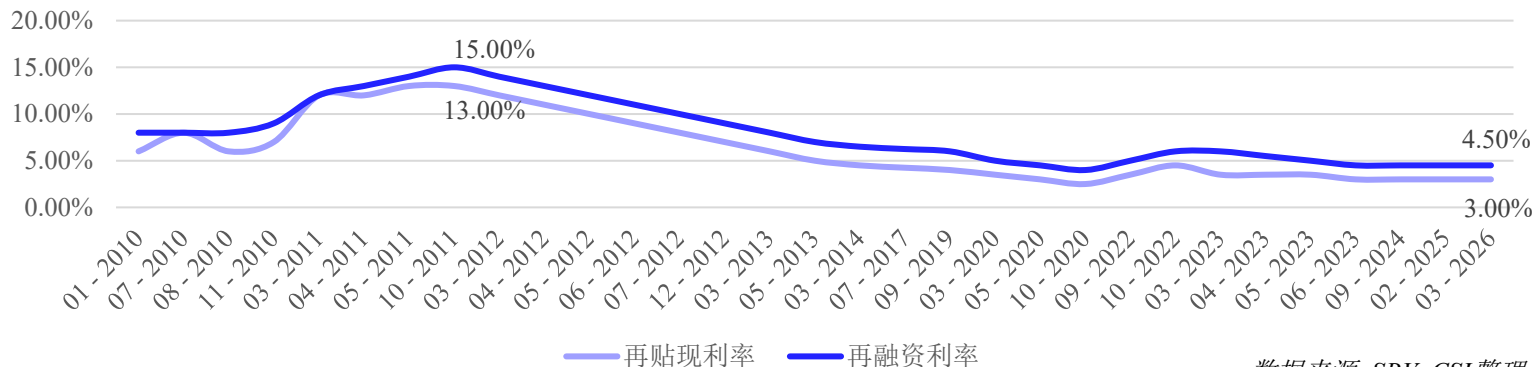
2025年汇率大幅波动期间，越南国家银行采取多项措施稳定汇率。其中一项重要举措为通过远期合约分批出售美元，每轮规模约为10–15亿美元。受此影响，CSI估算截至2025年底，越南外汇储备规模约为800亿美元。进入2026年初，在汇率压力趋缓的同时，越盾流动性出现阶段性偏紧。为改善银行体系流动性状况，越南国家银行开展了21天期限的美元/越盾外汇掉期 (SWAP) 操作，交易对象包括信贷机构及外资银行分支机构。

越南宏观经济更新及预测

2. 2026年3月份及第一季度越南货币政策

b. 利率：预期2026年维持执行利率不变

再融资利率和再贴现利率



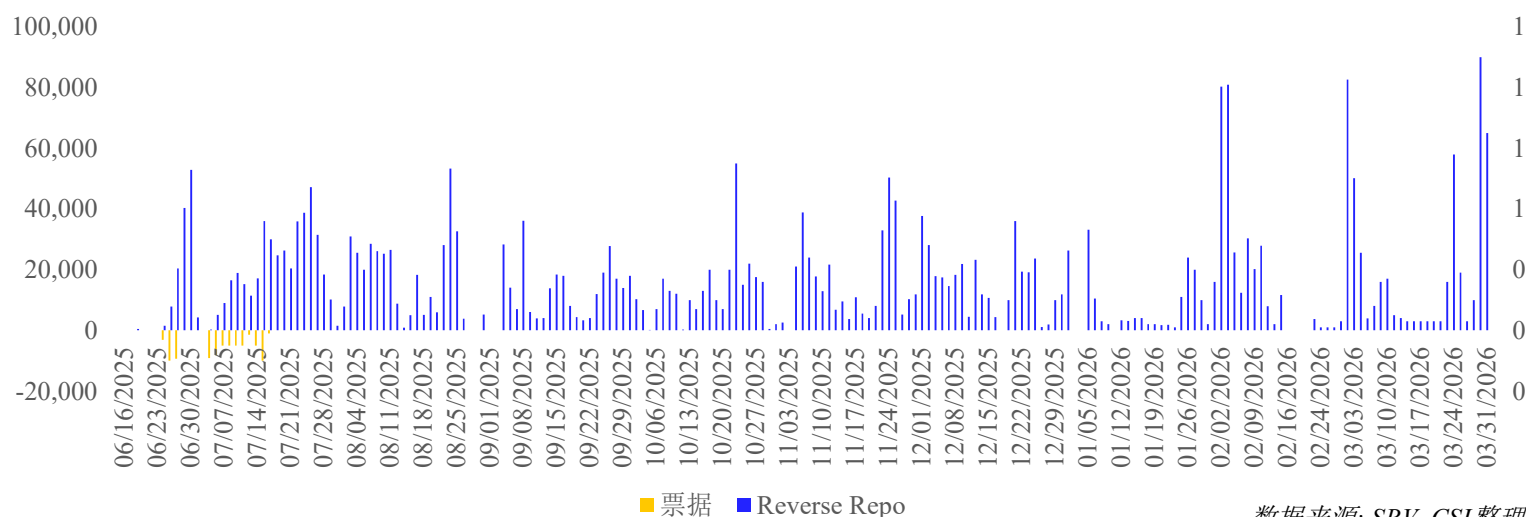
数据来源: SBV, CSI整理

2025年全年，越南国家银行（SBV）持续将货币政策操作利率维持在低位稳定水平（再贴现利率为3.0%；再融资利率为4.5%），以支持经济增长。全年通胀率稳定在3.3%，越盾贬值压力在年末阶段呈现缓解迹象，同时2025年全年GDP增长达8.02%（高于多家大型机构此前预测），表明SBV维持当前利率水平的政策决策具有合理性。基于上述因素，CSI认为短期内难以出现足以促使SBV调整政策利率的关键变量，预计3.00%–4.50%的政策利率区间将维持至2026年底。

c. 3月通过逆回购操作大规模净投放，以弥补流动性缺口

央行票据于2025年6月24日重新启动发行，此后越南国家银行（SBV）持续通过公开市场操作保持较强力度的净投放态势，直至2026年1月。我们认为，该工具在商业银行需要大规模资金以推动信贷扩张的背景下，发挥了及时补充短期资金来源的重要作用。此外，在越盾流动性阶段性趋紧、部分商业银行上调多个期限存款利率的情况下，SBV在时隔14个月后首次将公开市场操作（OMO）利率由4%上调至4.5%。此外，2026年3月期间，银行间隔夜平均利率多次升至10%以上，促使越南国家银行（SBV）迅速通过公开市场操作（OMO）工具进行干预，经由二级市场投放大量越盾流动性以稳定市场。3月末，OMO渠道净投放规模明显放大。

公开市场

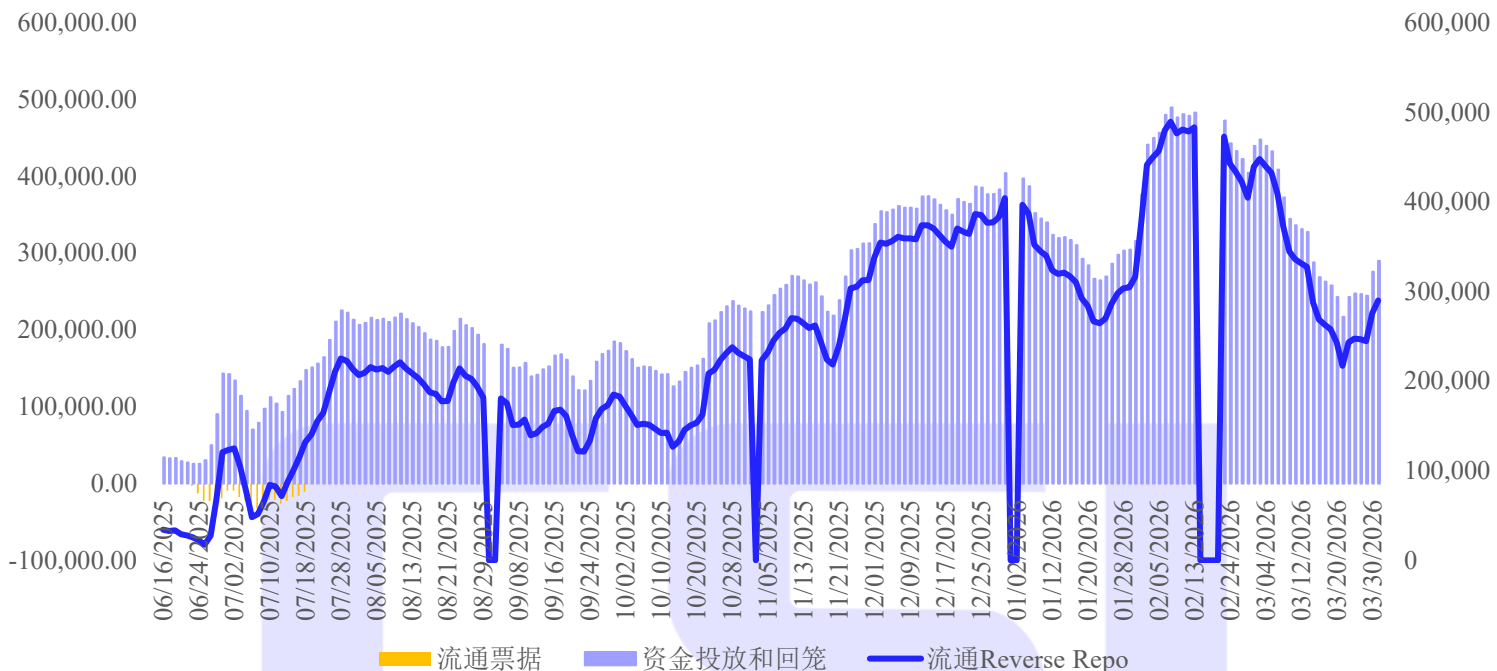


数据来源: SBV, CSI整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2026年3月和第一季度越南货币政策

公开市场上的资金投放和回笼情况

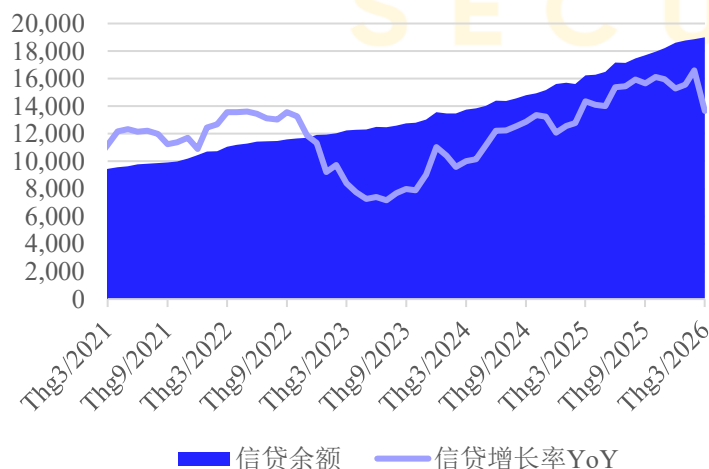


数据来源: SBV, CSI整理

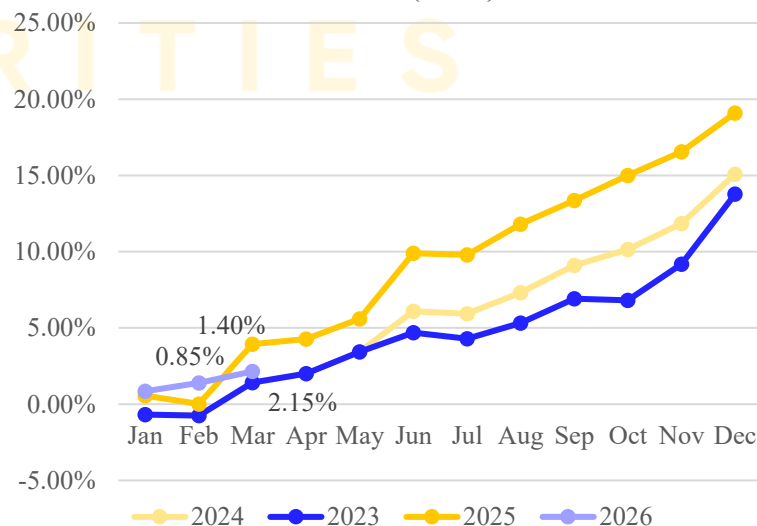
截至2026年3月底，在公开市场逆回购净投放规模达209.090万亿越盾。

d. 在各银行资金来源不足的背景下，信贷增速有所收窄

信贷增长(YoY)



信贷增长(YTD)



数据来源: SBV, CSI整理

2025年，经济信贷总规模达18.58千万亿越盾，较2024年末增长19.10%，相当于向经济体系新增投放约2.97千万亿越盾的资金。展望2026年，国家银行（SBV）将继续实施主动、灵活、及时且高效的货币政策，并与财政政策保持协调配合。在政府实施更具选择性的信贷增长调控背景下，预计2026年全系统信贷增长率约为15%，低于2025年水平。2026年3月份，全市场信贷较2025年底增长2.15%。

越南宏观经济更新及预测

2. 2026年3月和第一季度越南货币政策

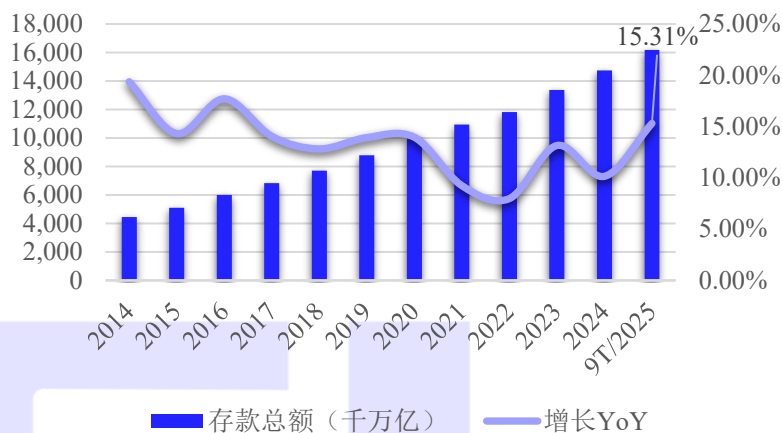
截至2026年03月31日，全社会信贷增速同比降温。信贷余额达19千万亿越盾，同比增长17.06%。

e. 广义货币M2和存款同比大幅增长

广义货币M2



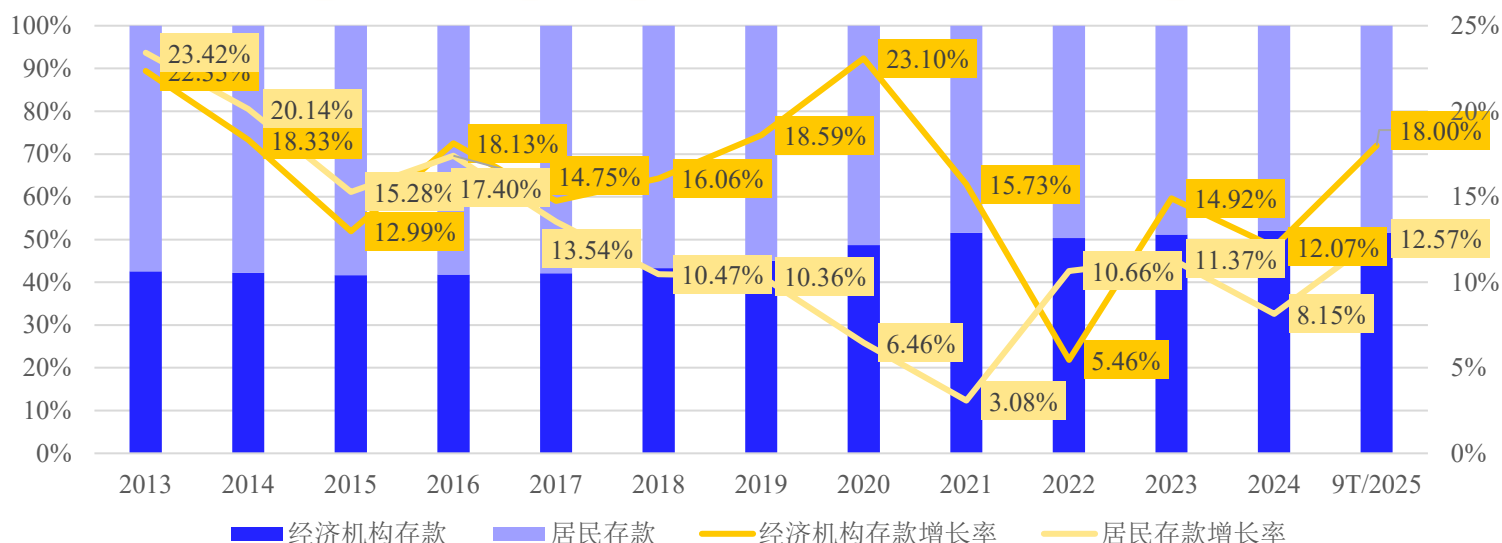
存款总额



数据来源: GSO, SBV, CSI整理

自2024年7月起，货币供应量增速得以改善且趋于上升。根据统计局最新数据，截至2025年9月，M2货币供应量达19.98千万亿越盾，同比增长17.89%。与此同时，存款的增速低于M2货币供应，但仍处于高位。截至2025年9月底，存款总额达16.18千万亿越盾，同比增长15.31%。经济机构与居民存款的增长差距趋于扩大。其中，居民存款呈现逐步上升趋势（由8.15%升至12.57%），而经济机构存款增速更快（由12.07%升至18.00%）。

经济机构存款和居民存款比重以及年度增长速度

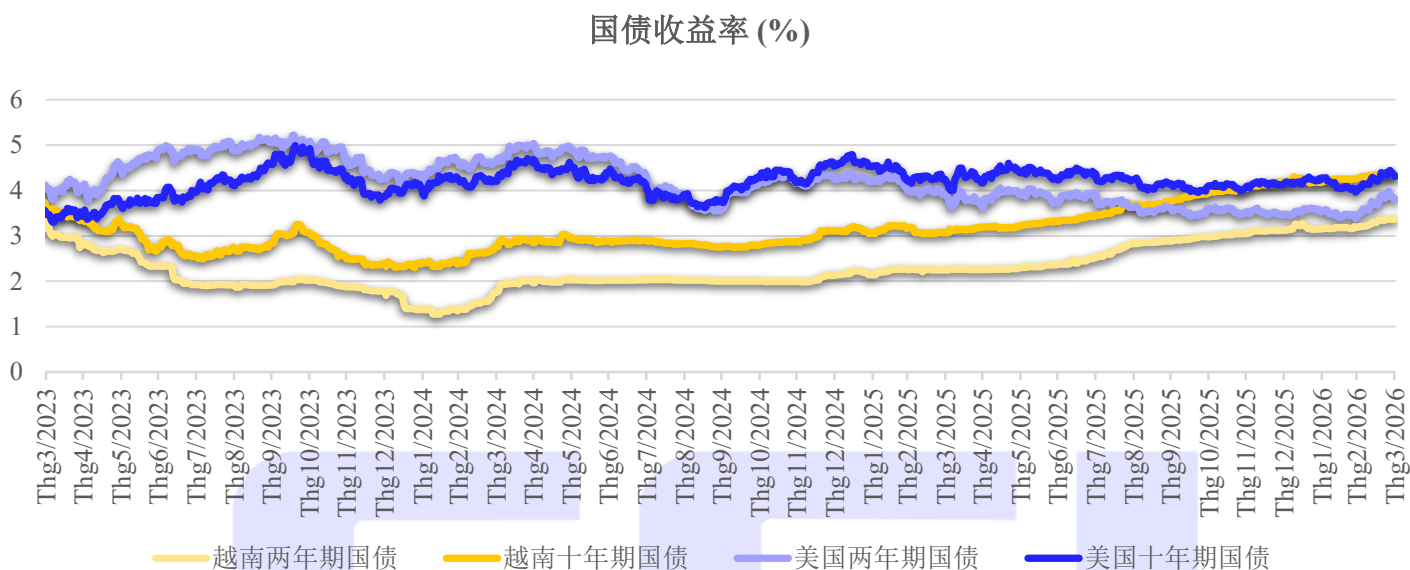


数据来源: SBV, CSI整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2026年3月和第一季度越南货币政策

f. 越美两国国债的收益率利差在不同期限上波动不一

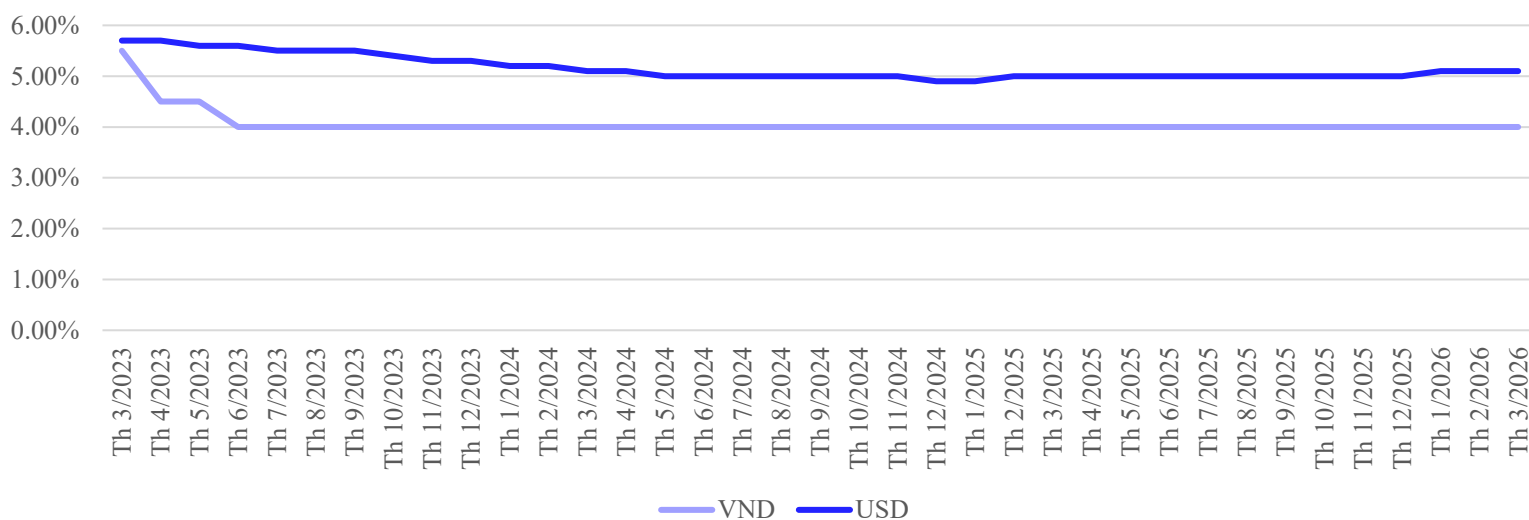


数据来源: GSO, SBV, CSI整理

2026年3月，美元与越盾债券收益率走势不一致。年初至今，在2年期方面，越南国债收益率上升0.244个基点至3.365%；同期美国国债收益率上升0.33个基点至3.799%（较2025年底水平）。在10年期方面，越南国债收益率上升0.176个基点至4.362%，美国国债收益率上升0.158个基点至4.311%。整体来看，两国国债收益率利差在不同期限上波动不一，2年期的收益率明显高于10年期收益率。此外，越南国家银行短期借贷利率中美元与越盾之间的利差较2024年4月有所小幅上升，目前维持在约1.1%的水平。

SECURITIES

国家商业银行越盾与美元短期贷款利率



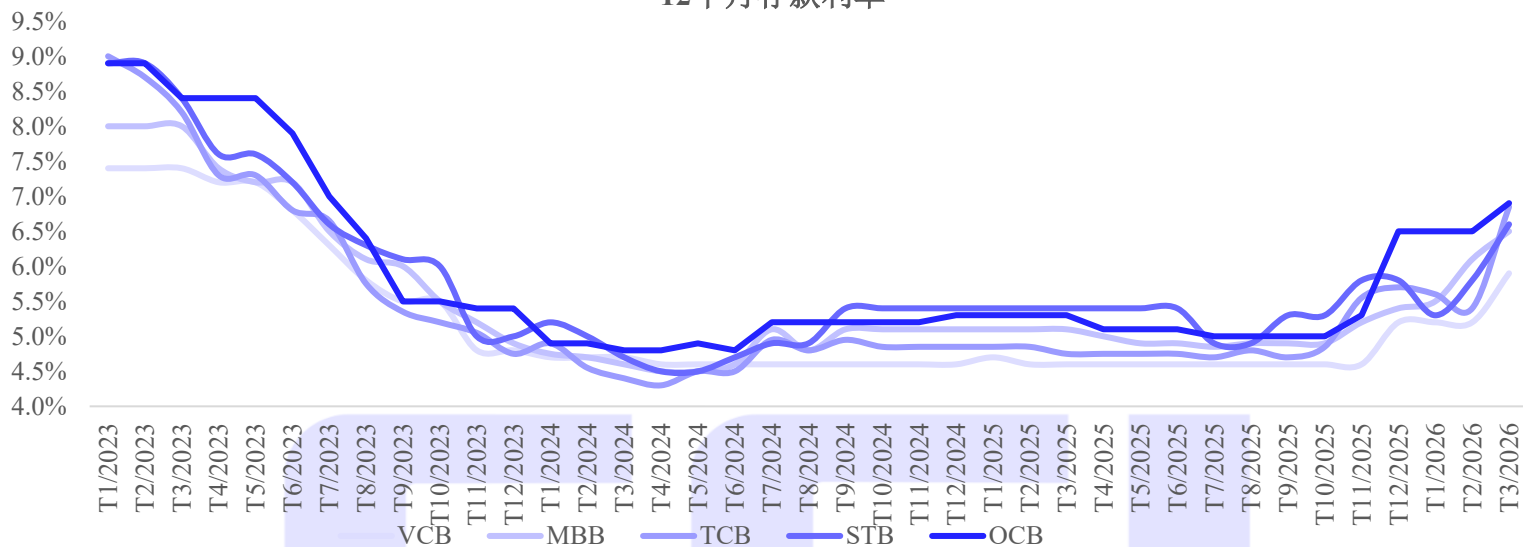
数据来源: GSO, SBV, CSI整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2026年3月和第一季度越南货币政策

g. 2026年3月份，各银行存款利率均呈现强劲增长态势

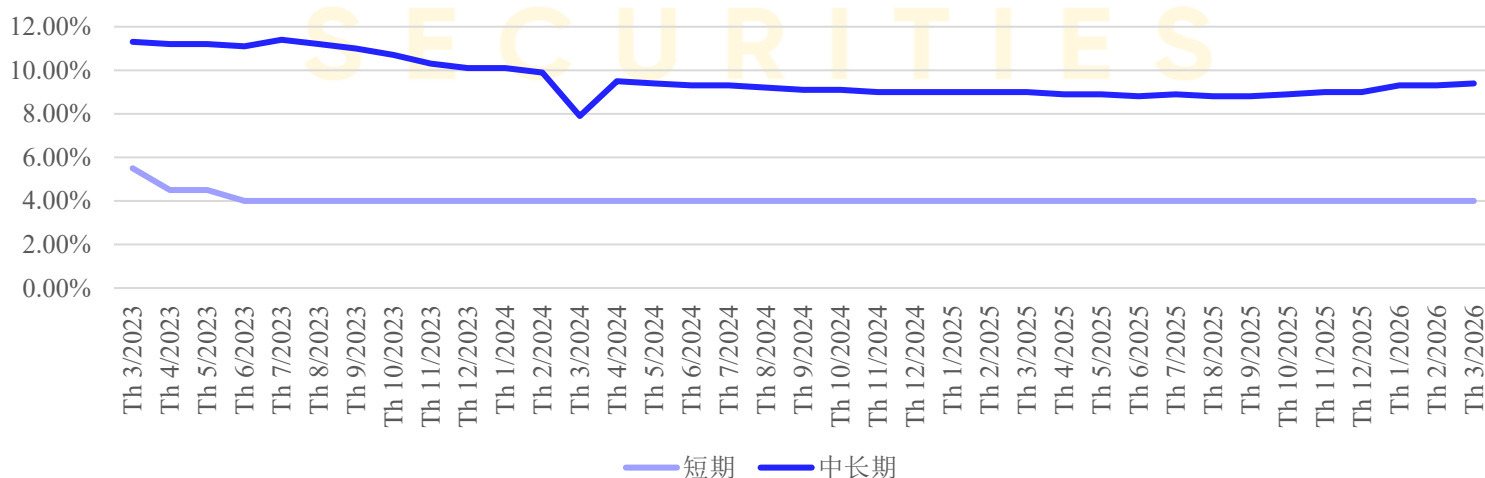
12个月存款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

2025年，存款利率整体呈现相对平稳走势，波动幅度较2024年明显收窄。然而，在资金来源偏紧的背景下，部分银行12个月期存款利率于年末阶段出现上调。进入2026年3月，各银行在资金筹集方面面临困难，存款利率趋于回升，12个月平均利率水平维持在约5.9%–6.9%区间，不同银行之间的差异主要取决于资产规模及市场份额。当前利率水平已明显高于过去20年历史低位区间。

国家商业银行普通生产经营贷款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

国有商业银行中长期贷款利率在2024年3月出现明显回落并触及阶段性低点（7.9%/年）后，于2024年4月出现反弹，上升至9.5%/年，并在2024年11月底回落至9.20%。进入2026年，该利率水平截至3月底为9.4%，过去一年整体呈现小幅上升走势。

CSI研究所

邮箱: csi.research@vncsi.com
电话: (+84) 24 3926 0099 (109)

刘志康
研究所所长
邮箱: khanglc@vncsi.com.vn

宏观经济与证券市场分析组

黎杜俊明
分析专员
邮箱: minhldt@vncsi.com.vn

行业和商业分析组

黎英松
分析专员
邮箱: tungla@vncsi.com.vn

翻译部

范秋芳
翻译部负责人
邮箱: phuongpt@vncsi.com.vn

裴氏红玉
翻译专员
邮箱: ngocbth@vncsi.com.vn

系统建议: 越南建设证券股份有限公司 (CSI) 系统建议: 建立基于估值12个月目标价格和市场价格差异。

次序 (目标价格 - 当前价格) / 当前价格

买入	$\geq 20\%$
增持	从 10% 至 20%
中性	从 -10% 至 +10%
减持	从 -10% 至 -20%
卖出	$\leq -20\%$

越南建设证券股份有限公司

总部: 河内市栋多郡浪上坊阮志清路54A号TNR大楼11层
分公司: 胡志明市第一郡阮太平坊阮公著街180-192号TNR大楼20层
电话: +84 24 3926 0099 | 官网: www.vncsi.com.vn