越南股市巨震下的布局妙計

2025年10月22日 市場特報

重點摘要

- 越南政府公布67家債券發行機構存在廣泛違規行為,引發公司債市場信用凍結擔憂。
- 10/20越南股市VN指數暴跌5.5%,創六個月來最大單日跌幅,房地產與銀行股首當其衝。
- 預期政府監管將強化公司治理,有助於吸引國際資金流入,維持相對正向評等。

事件背景

- 1. 越南政府監察局週五公佈了檢查結果·2015年至2023年期間發行的462兆越南盾(170億美元)的公司債·當中存在「各種違規」·包括濫用債券資金於債務重組而非原計畫的項目投資·以及資訊揭露不合規、資本管理不善、延遲支付本金和利息等問題。
- 2. 越南房地產巨頭——Novaland集團為本次的焦點案件,發行了131檔債券,總值超過671億 越南盾(約合27億美元),但缺乏2019年合併財務報表、發行檔案不完整,或發行方案內 容模糊;截至2023年6月底,仍有59檔債券流通,其中55.28億越南盾逾期未償。
- 3. 在10/20盤中由銀行與房地產股領跌·Vingroup集團(Vingroup、Vinhomes)與VPBank等藍籌股重挫,拖累整體指數。外資淨賣逾七千萬美元·相比過去一個月未出現異常增加。

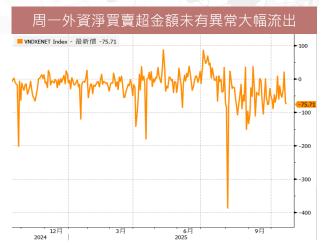
後續影響與展望

近期越南市場因信用憂慮引發短期波動,預期是單一事件。 Novaland 並持續透過債務換股權、債務重組積極應對。越南指數於10月21日快速反彈1.65%,反映市場恐慌情緒迅速穩定。越南獲FTSE Russell升級為次級新興市場,政府有強烈動機推動更嚴格的監管措施,強化公司治理與資訊透明度,此舉預計將吸引更多國際資金流入。目前的預估未來12個月本益比截至10/21為10.5,對比新興市場中的中國與印度在20倍附近,仍有上修空間,故維持相對正向的投資評等,長線定期定額者仍可持續進行布局。

下跌無一倖免,資金與利率	敏感板塊跌更深
--------------	---------

截至10/20收盤	日報酬率	周報酬率	月報酬率
原材料	-6.18	-9.47	-10.85
金融	-5.96	-8.20	-4.07
房地產	-5.62	-7.65	12.6
非核心消費	-5.59	-9.44	-3.45
能源	-5.25	-8.33	-4.49
核心消費	-5.21	-6.44	-4.51
工業	-4.65	0.22	2.24
通訊服務	-3.43	-6.77	-9.17
公用事業	-3.14	-5.34	-7.91

資料來源: Bloomberg,永豐投顧整理



資料來源: Bloomberg,永豐投顧整理

投資聲明:1.本研究報告由永豐商業銀行提供,資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司,所載資料僅供參考,無法保證內容完整性或預測正確性,亦不作任何保證,資料內容若有變更,將不另行通知,客戶投資前應慎審考量本身風險承受度,並應自行承擔投資風險。2.投資均有風險,任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證,且有可能受市場波動導致本金損失;若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。3.未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意,不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。