

越南股市巨震下的布局妙計

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

- 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。
- 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55.28億越南盾逾期末償。
- 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

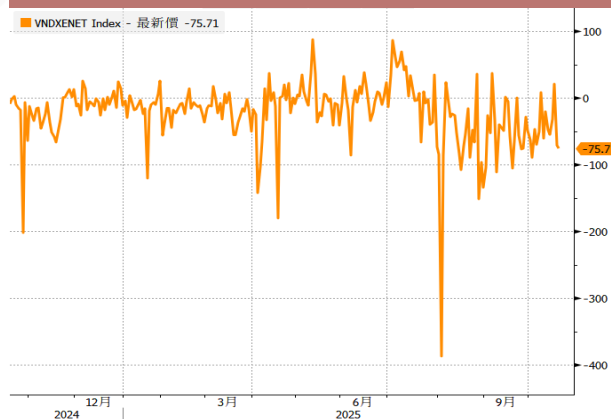
近期越南市場因信用憂慮引發短期波動，預期是單一事件，Novaland並持續透過債務換股權、債務重組積極應對。越南指數於10月21日快速反彈1.65%，反映市場恐慌情緒迅速穩定。越南獲FTSE Russell升級為次級新興市場，政府有強烈動機推動更嚴格的監管措施，強化公司治理與資訊透明度，此舉預計將吸引更多國際資金流入。目前的預估未來12個月本益比截至10/21為10.5，對比新興市場中的中國與印度在20倍附近，仍有上修空間，故維持相對正向的投資評等，長線定期定額者仍可持續進行布局。

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	週報酬率	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

周一外資淨買賣超金額未有異常大幅流出



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理