



分析师

杜中元 Do Trung Nguyen

nguyendt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:702

策略评估

上周，国际市场没有那么的发展信息，反而越南市场却有了令人瞩目的消息。

在国际市场上，各个市场的股票指数纷纷上涨。上周西方国家银行业流动性危机出现明显降温迹象，以 PCE 指数衡量的美国通胀出现走弱。股市的积极表现是由于空头头寸的强制平仓。然而，值得注意的是，周五公布的中国采购经理人指数（PMI）显示亚洲最大、世界第二大经济体的国家（中国）复苏非常积极。中国经济的复苏必然将对包括越南（可能还有美国）在内的许多其他国家的经济产生积极影响。

在越南市场上，上周初，关于银行买卖公司债券的规定，越南国家银行已颁布第 16 公告修订草案。其中，最显著的变化是允许银行以前出售过的（或同一批次）债券，从本质上看，这实际上是一种再分配。但是，除了这个松动的变化之外，其他的变化有些更紧。也许这不是解决当前公司债券问题的好方法。

不久之后，上周中旬，统计局颁布了 2023 年第一季度以及 3 月份社会经济状况的数据。在积极方面上，通胀继续显示出降温迹象。在消极方面上，通货膨胀降温是因为越南经济正在更加明显地走弱。越南生产总值增长率 GDP 只有 3% 左右，这是多年来在工业和建筑业下滑的背景下的底部。从最终消费或资产积累等总需求的组成部分来看，也显示出强烈的疲软，甚至是多年来最强劲的（与资产积累一样）。

最值得注意的，也是最新出现的信息，是越南国家银行（SBV）继续降低营业利率。在银行体系流动性充裕的背景下，经济需求和采用信贷的能力却出现问题。

总的来说，从统计数据中，我们可以清楚认出，2022 年越南经济在受到通货膨胀和金融状况紧缩的负面影响以及房地产行业的流动性困难。但需要注意的是，在经济链条中，这些公布的宏观数据本质上是“滞后”确认，即落后于转型的最新举措。其中，领先因素是货币政策正在朝着宽松的方向运行以支持经济（得益于充裕的流动性基础）以及全球重要因素的回归（中国）。而股市往往随着驱动因素而变化。



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所在发布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）投资策略与分析部

杜中元

Chief Investment strategy

nguyendt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:702

武世荣

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:701

升氏惠瑛

翻译者

anhthh@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:705



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@gtjas.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