



分析师

杜中元

[nguyendt@gtjas.com.vn](mailto:nguyendt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:702

## 策略评估

美国市场方面，惠誉信用评级机构将美国评级从 AAA 下调至 AA+，美国长期国债收益率上周飙升，此后不久，美国财政部公布今年最后两个季度的国债发行计划，发行总额约为 1.9 万亿美元，其中长期债券的发行价值有所增加，美元随之开始走强。但上周五美国就业情况报告出炉后，劳动市场显示出降温迹象，导致美元指数有所回落。

越南市场方面，制造业采购经理人指数（PMI）7 月份升至 48.7 点（6 月为 46.2 点）。7 月数据低于 50，这一结果显示经营状况连续第五个月下降，但降幅仍然相当较低。

本周战略评估的主要内容将是越南股市上市公司第二季度业绩概览。第二季度整个 VNIndex 的利润总体上与上季度相当接近，同比略有下降。总体上看，可见除了金融、银行和房地产企业之外，剩下的制造企业或贸易服务企业总体上没有增长或下降（其中部分小型板块的营业活动可能会相当积极，但仍不足以推动整个行业板块）。

关于房地产板块，虽然我们都知道房地产行业已经连续多月陷入困境，但今年第二季度，房地产却是同比增长非常高的行业板块之一，并且是市场上为数不多迎来正增长的板块之一。主要原因来自于，一是基数较低，2022 年第二季度是房地产利润非常低的季度。

其次，值得注意的是，在整个房地产行业的利润结构中，VinHomes 股份公司（VHM）的比例最大，甚至从 2022 年第三季度开始，即最近 4 个季度，VinHomes 的利润约占行业利润的 90%。因此，VinHomes 在今年第二季度刚刚录得的高利润，已成为推动房地产行业同比大幅增长的主要驱动力。如果减去 VinHomes 利润的贡献，则房地产行业的整体走势并不佳，仍有许多房地产企业记录巨额亏损。

除了房地产之外，第二季度增利润强劲增长的另一个板块是证券板块，甚至这一板块的利润增长率也达到整个市场上的最高水平。随着越南指数的强劲上涨以及市场流动性的增加，证券板块蓬勃上涨也是情理之中。

最后，占整个市场利润结构一半的行业是银行业。第二季度银行全行业利润总体与一季度、同期基本持平，绝对值仍保持在近几个季度的高水平，同比增长仍然为负，但较第一季度已经有所改善。从年初至今，作为银行最大收入来源的净利息收入继续延续下降趋势。近几个季度信贷增长缓慢，主要原因是由于净息差（NIM）下降。另一方面，近几个季度各银行拨备费用仅窄幅震荡或略微下降，似乎落后于坏账率的增加，部分巩固银行利润。

**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）投资策略与分析部

杜中元

Chief Investment strategy

[nguyendt@gtjas.com.vn](mailto:nguyendt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:702

武世荣

Head of Research

[vinhvt@gtjas.com.vn](mailto:vinhvt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:701

GTJA 证券（越南）客服部

陈玄庄

Customer Service Specialist

and translator

[trangth@gtjas.com.vn](mailto:trangth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073

阮氏兰香

Customer Service Specialist

and translator

[huongntl@gtjas.com.vn](mailto:huongntl@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:113



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](mailto:info@gtjas.com.vn)

Website: [www.gtjai.com.vn](http://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