



Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

We Create **Fortune**



宏觀經濟和證券市場 2019年-述評2020年股票市場

YSVN-個人投資研究分析部



2019

Macroeconomics Stock market

2019年宏觀

- 01 宏觀經濟指標統計
- 02 GDP超過了2019年的計劃
- 03 FDI持續增長
- 04 進出口和貿易差額
- 05 CPI保持穩定
- 06 工業生產指數
- 07 比價和利率

證券市場

- 08 2019的股市
- 09 2020年股市的述評
- 10 2020年股市的風險
- 11 預測2020年的每股收益（EPS）

1. 宏觀經濟指標統計

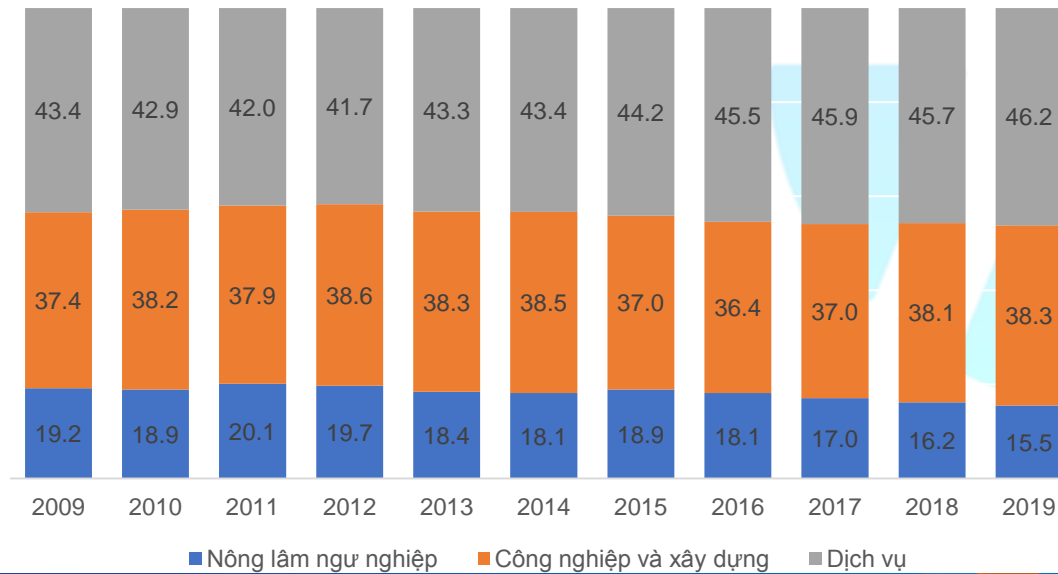
目標	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
實際GDP增長（年比）	5.4%	6.0%	6.7%	6.2%	6.8%	7.1%	7.02%
FDI支出（十億美元）	11.5	12.35	14.5	15.8	17.5	19.1	20.38
出口增長（%，年比）	15.2%	13.8%	7.9%	9.0%	21.8%	13.2%	8.2%
進口增長（%，年比）	16.0%	12.0%	12.0%	5.6%	21.9%	11.1%	7.1%
貿易差額（十億美元）	0.00	2.37	(3.55)	1.78	2.11	6.80	9.94
平均通脹率（%）	6.6%	4.1%	0.6%	2.7%	3.5%	3.5%	2.8%
信貸增長（%，年比）	12.5%	14.2%	17.3%	18.2%	18.2%	13.9%	13.5%
VND / USD匯率	21,085	21,380	22,450	22,715	22,665	23,155	23,110
外匯儲備（十億美元）	26.5	34.6	28.6	41	51.5	53.6	73
公共債務（十億美元）	51.8%	55.1%	58.3%	62.4%	61.3%	61.4%	56.1%



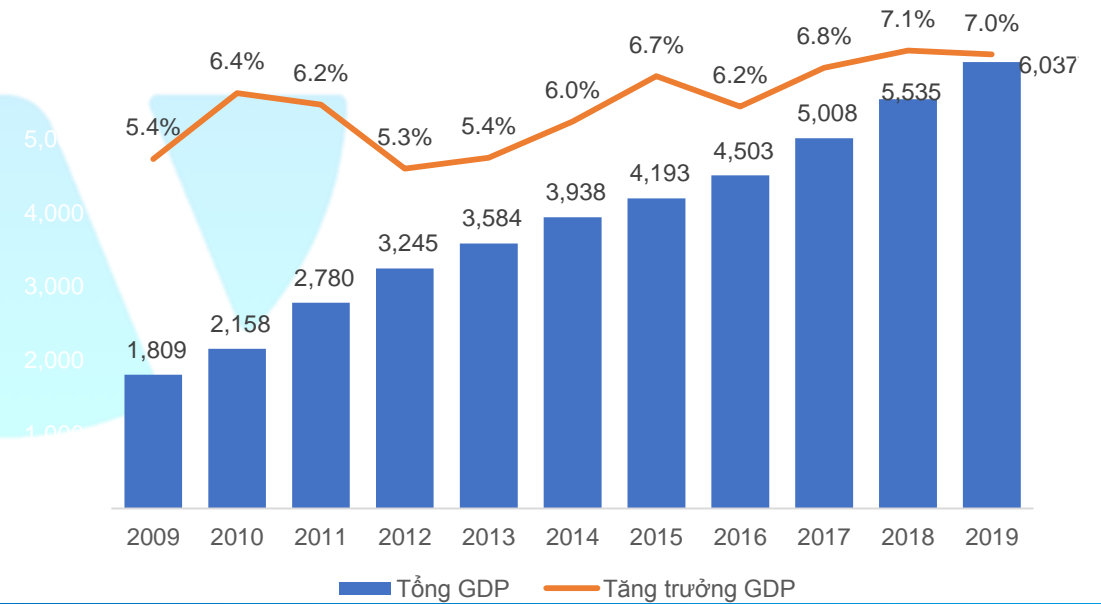
2. GDP超出了2019年計劃，但結構變化不大

- 2019年的GDP取得了令人矚目的成績，增長率超過國民議會設定的目標（7.02%）。這是越南經濟在過去的十年，連續第二年達到7%以上的增長率。
- 服務業的比重趨於增加，而農業，林業和漁業的GDP卻下跌，但是與發達經濟相比，越南服務業對GDP的比重仍然很低。
- 2020年GDP可能會略有放緩，幅度在6.8-7%之間。

名義GDP結構

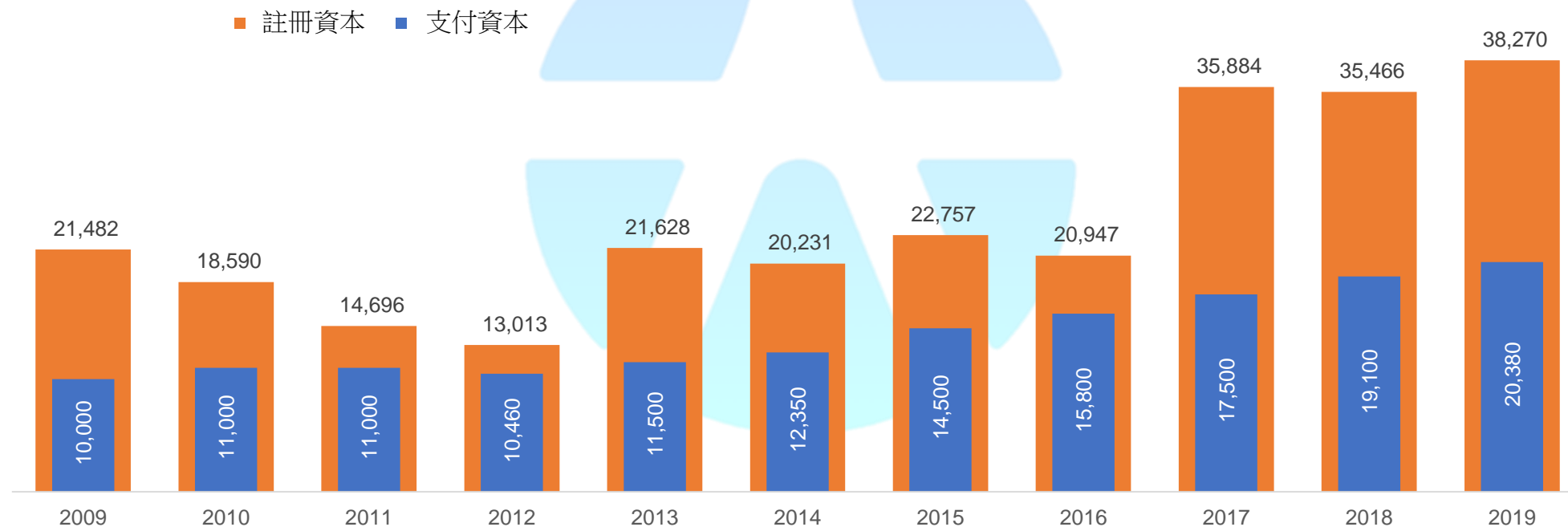


GDP和GDP增長



3. FDI持續增長

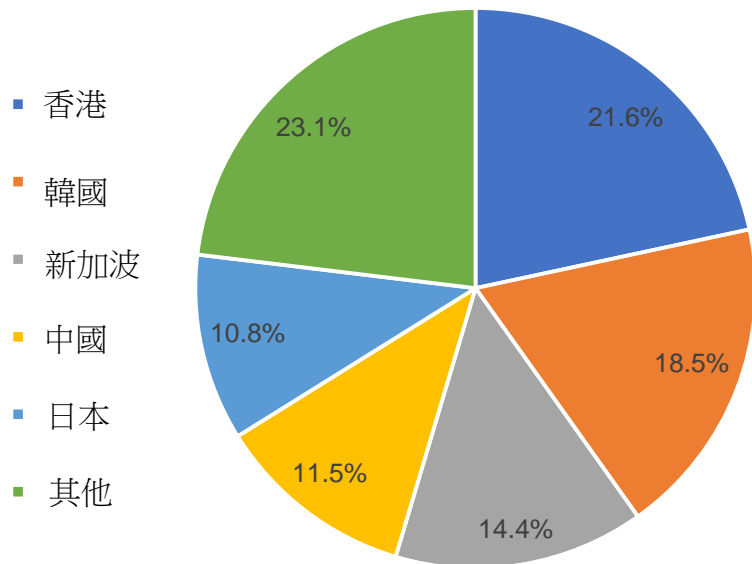
- 2019年的FDI資本達到382.7億美元，比2018年增長7.9%。
- 全年總支付資金達到203.8億美元，比2018年增長6.7%。
- 到2020年，由於貿易戰導致企業將投資轉移到越南市場，所以流入越南的FDI可能會繼續增加。同時，越南還受益於一系列貿易協定。預計FDI的增長率可能比2019年保持6.5-7%，但政府需要加快完成政策機構的建設以吸引FDI投資。



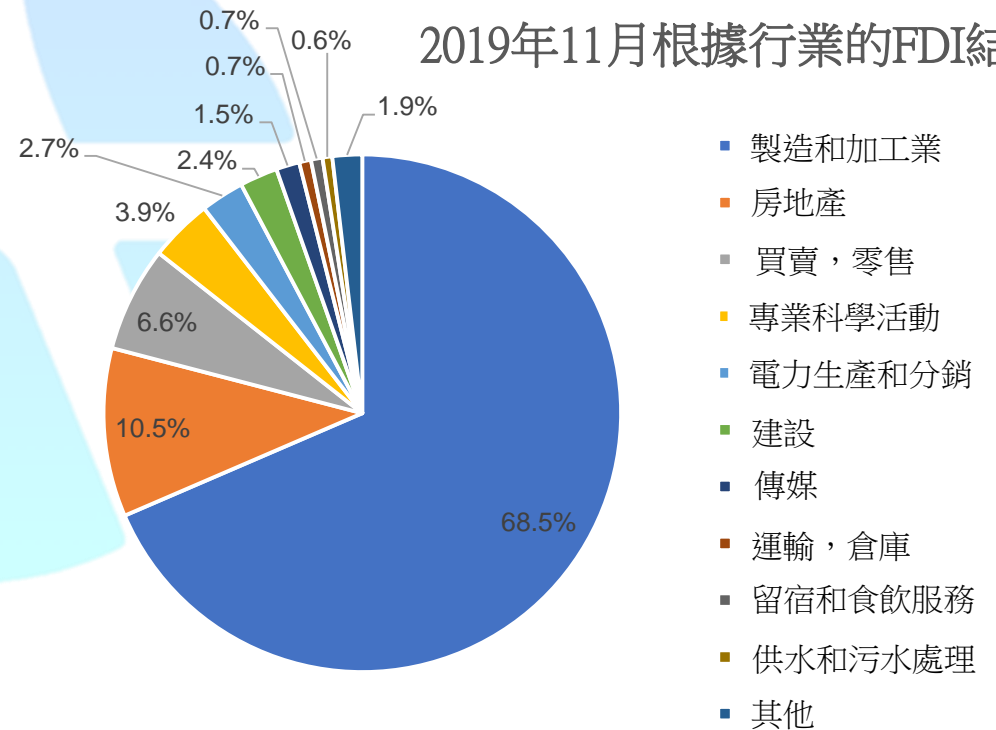
3. 來自香港和中國的FDI急劇增長

- 2019年，流入19個行業的FDI資本主要集中於加工和製造業（佔68.5%）和房地產（佔10.5%）。
- 香港和韓國在越南的投資資本方面繼續領先。由於中美貿易戰的影響，來自香港和中國大陸的資金與2018年相比趨於增加。具體而言，香港與2018年同期相比增長了2.8倍，中國增長了100%。

2019年11月根據合作夥伴的FDI結構

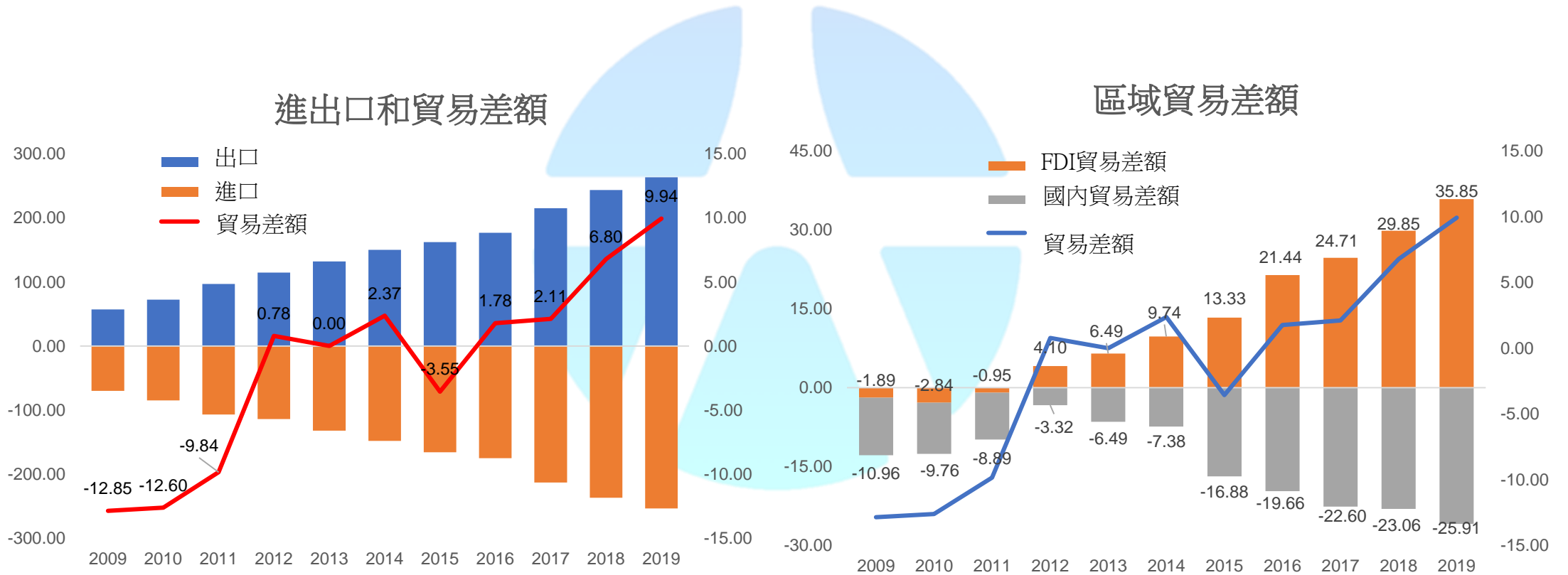


2019年11月根據行業的FDI結構



4. 貿易順差99.4億美元，主要來自FDI。

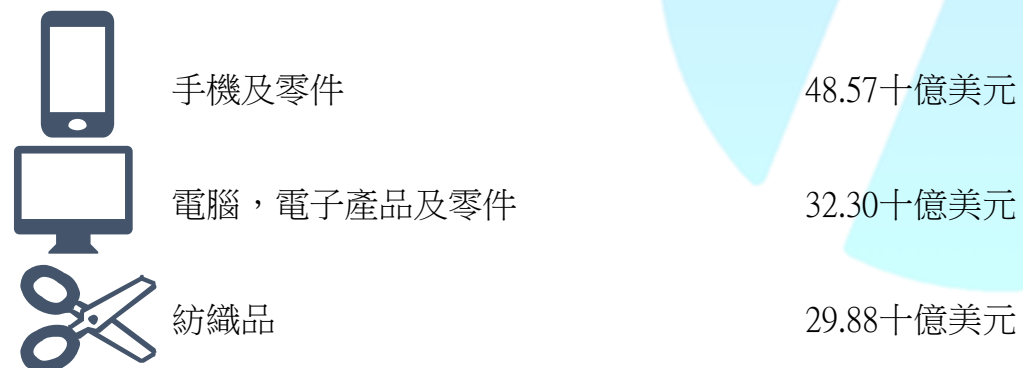
- 2012年的貿易平衡從貿易逆差轉變為貿易順差。2019年進出口貿易順差99.4億美元，比2018年增長46%。
- 國內收支逆差為259.1億美元，而FDI收支順差為358.5億美元，這得益於貿易轉移。



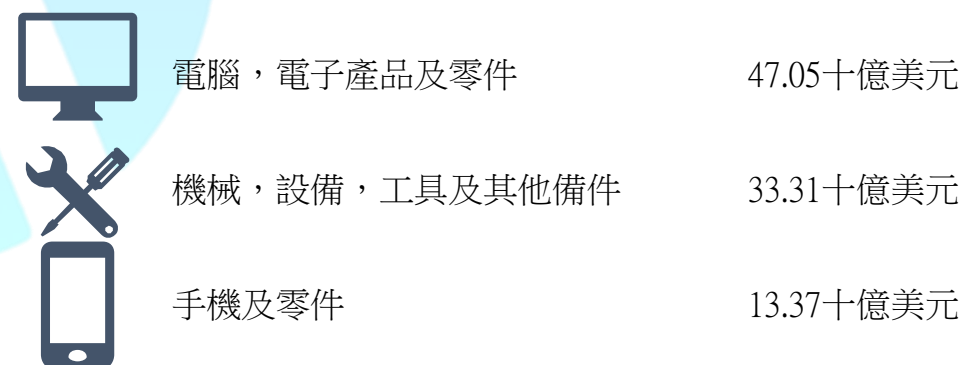
4. 進出口商品保持穩定排行

- 在2019年的前11個月中，手機和組件仍然是最大的出口商品，達485.7億美元，同比增長5%。值得注意的是，2019年6月至2019年10月寶石和貴金屬的出口急劇增長，導致2019年首11個月的出口總額達到20.3億美元，比2018年同期（5.7億美元）增長2.5倍。
- 進口最多的是電腦，電子產品和組件，達470.5億美元，同比增長22.3%。進口增長速度最大是汽車，比同期增長101%（30億美元）。

2019年11個月累計出口前三名的產品



2019年11個月累計進口前三名的產品



5. CPI-通脹仍在控制之中

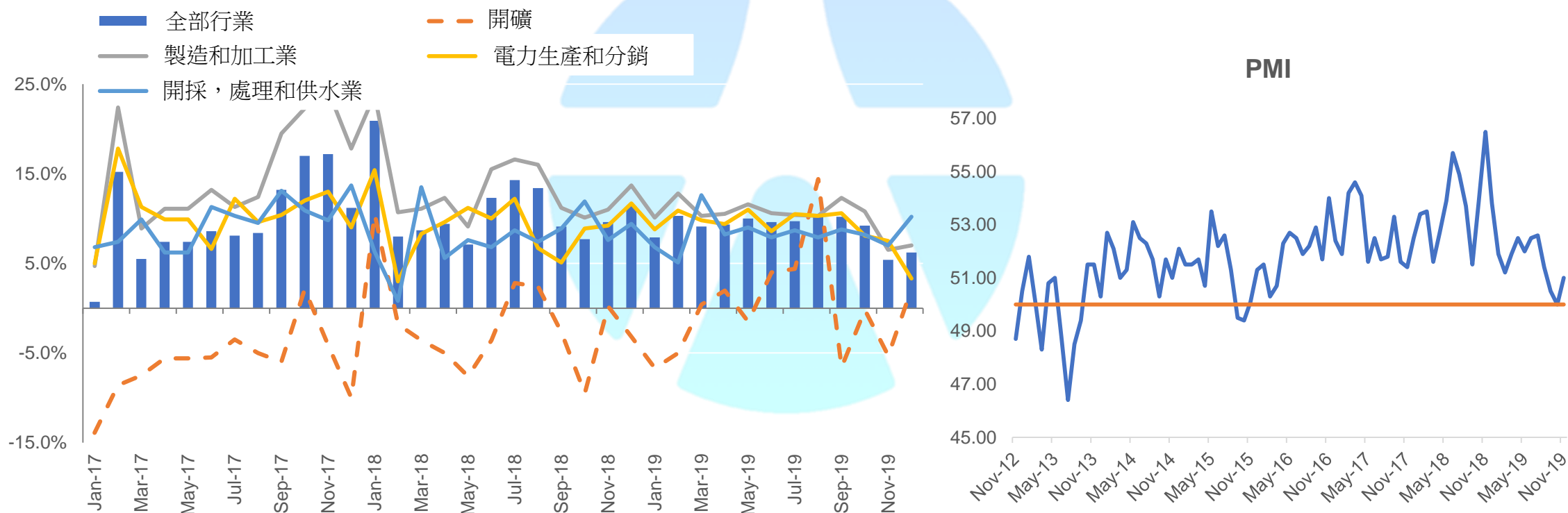
- 去年最後幾個月，豬肉的價格升高，是使食品和飲食業CPI同期增長9.17%的原因。這是一個風險因素，在2020年前幾個月仍會受到影響。
- 然而，到2019年底，通貨膨脹率仍然控制在2.78%。

目標	YoY	MoM	BQ
總體CPI	5.23%	1.40%	2.78%
飲食服務	9.17%	3.42%	4.08%
飲料和香煙	2.27%	0.25%	1.99%
服裝，帽子，鞋子	1.49%	0.33%	1.74%
房屋和建築材料	5.12%	0.43%	3.04%
設備和家用品	1.34%	0.14%	1.35%
醫療設備和要	2.99%	0.03%	3.91%
交通	3.52%	0.61%	-1.01%
郵電	-0.70%	-0.09%	-0.68%
教育	4.25%	0.01%	5.66%
文化，娛樂和旅遊	1.70%	0.09%	1.83%
其他商品和服務	3.14%	0.24%	2.68%



6. 工業生產指數(PMI)

- 2019年工業生產指數比2018年同期增長9.1%。其中，製造和加工業增長10.4%；採礦業增長0.9%；電力生產和分配業增長8.7%；開採，處理和供水增加了6.8%。
- 2019年12月的PMI指數達到50.8點，與2017年和2018年相比，訂單數量仍在增加，但增速有所放緩。積極的是，由於客戶需求的增加，到2019年底的新訂單數量連續第49個月增加。我們認為PMI可能會在2020年第一季度恢復。

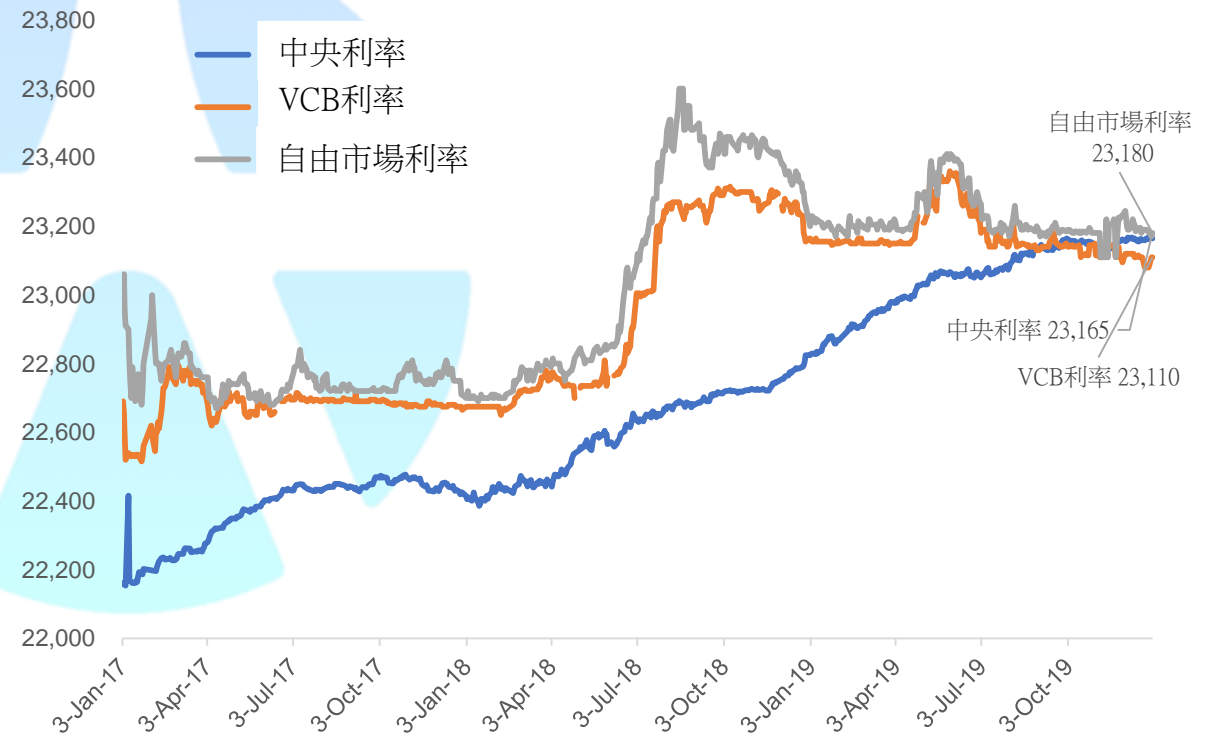


7. 匯率可能繼續穩定

- 大約5年後，中央利率首次低於自由利率和商業銀行利率（2019年10月）。如果在過去的幾年中，自由市場匯率總是比商業銀行和中央匯率高得多，那麼從2019年第四季度開始，差異不會太大。預計到2020年，匯率政策將繼續保持穩定。

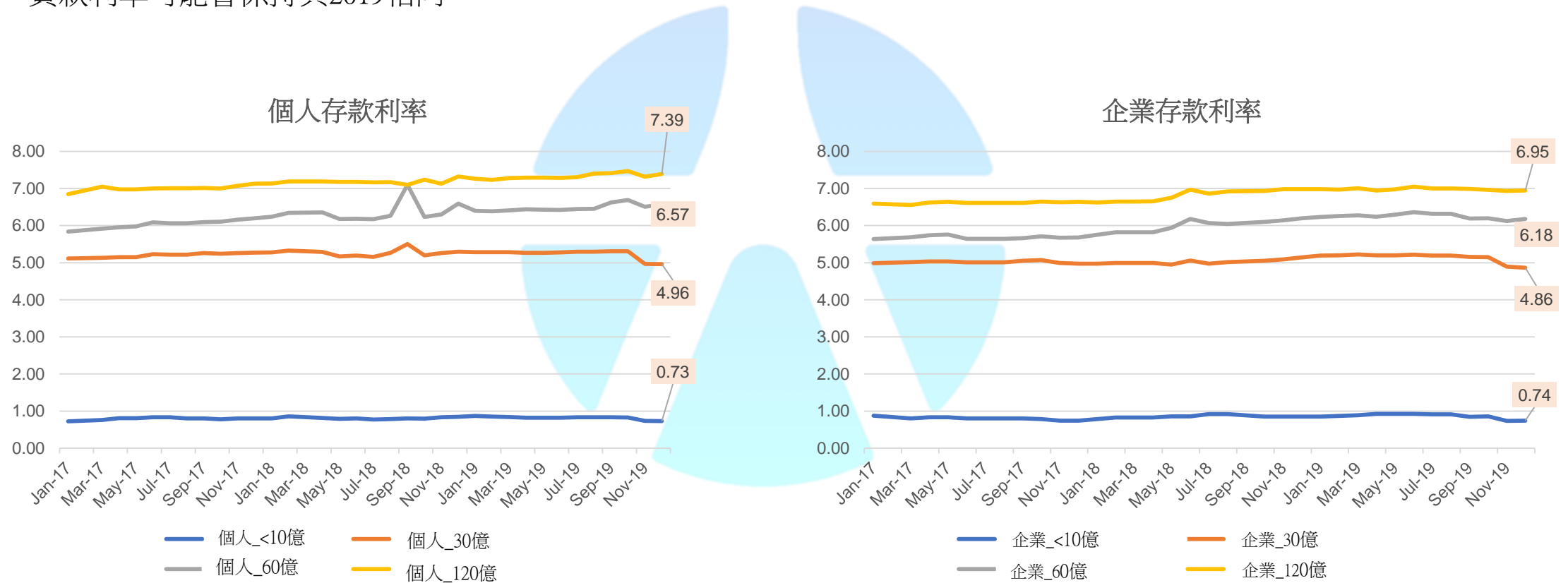
到2020年，匯率可能會繼續在約 $\pm 1\%$ 波動，因為美元的供給非常豐富：

- 2020年的FDI流入量為積極
- 出口持續增長
- 本國外匯儲備非常豐富：730億美元（截至2019年10月）

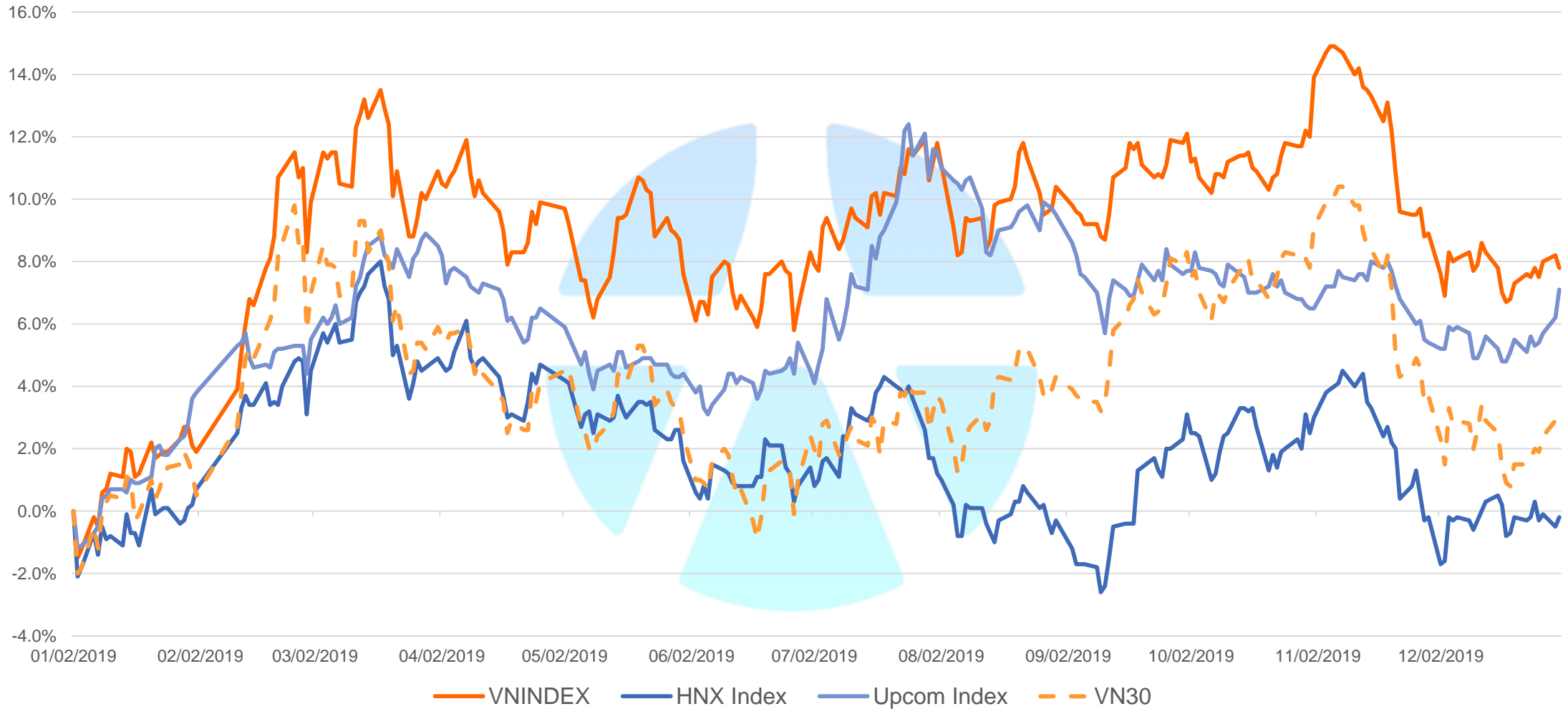


7. 長期存款利率可能會小幅上漲

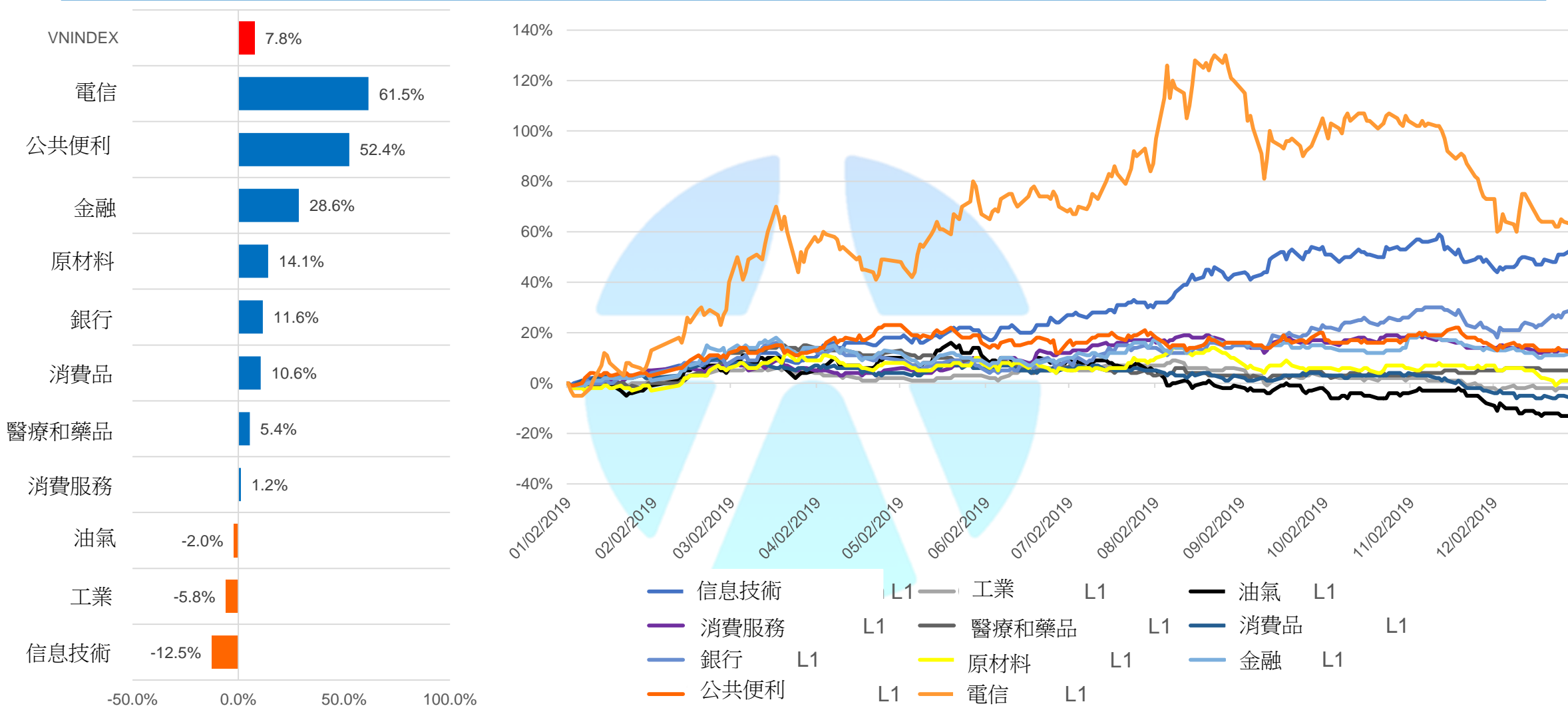
- 根據對25家商業銀行的調查數據，在2017年至2019年這3年中為個人和企業客戶調動了利率，短期存款利率趨於減少，而6-12個月期限的利率則略有增加。
- 到2020年，由於銀行為滿足國家銀行規定的風險管理能力而增加的資本需求，預計長期存款利率將略有增加，而貸款利率可能會保持與2019相同。



8. VN-Index指數仍增長7.8%

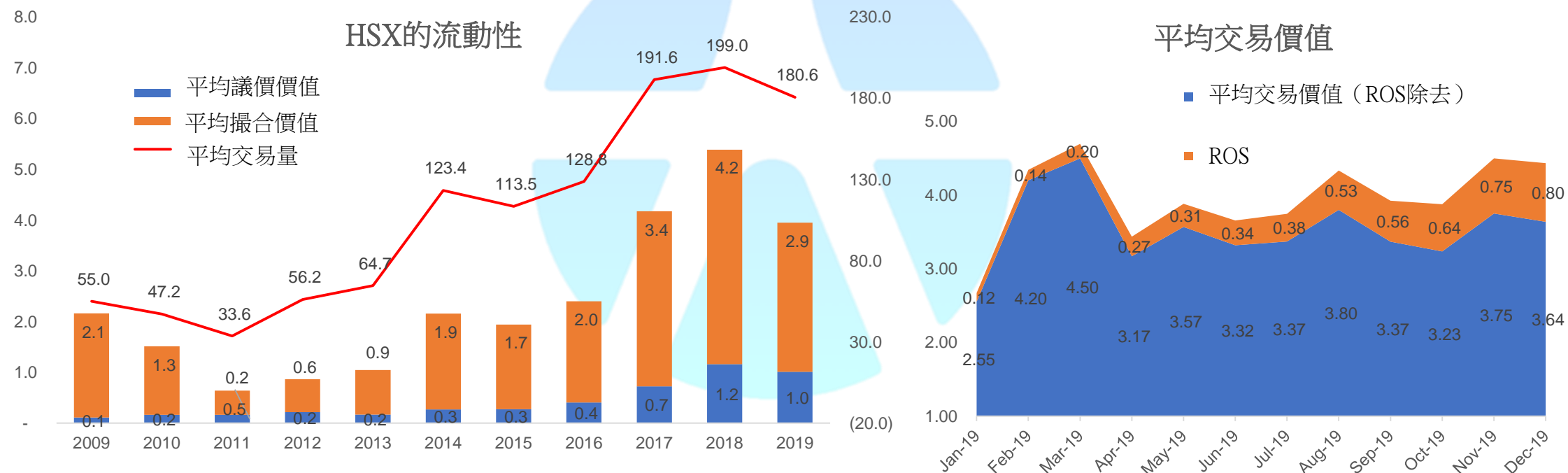


8. 2019年各類行業的趨勢

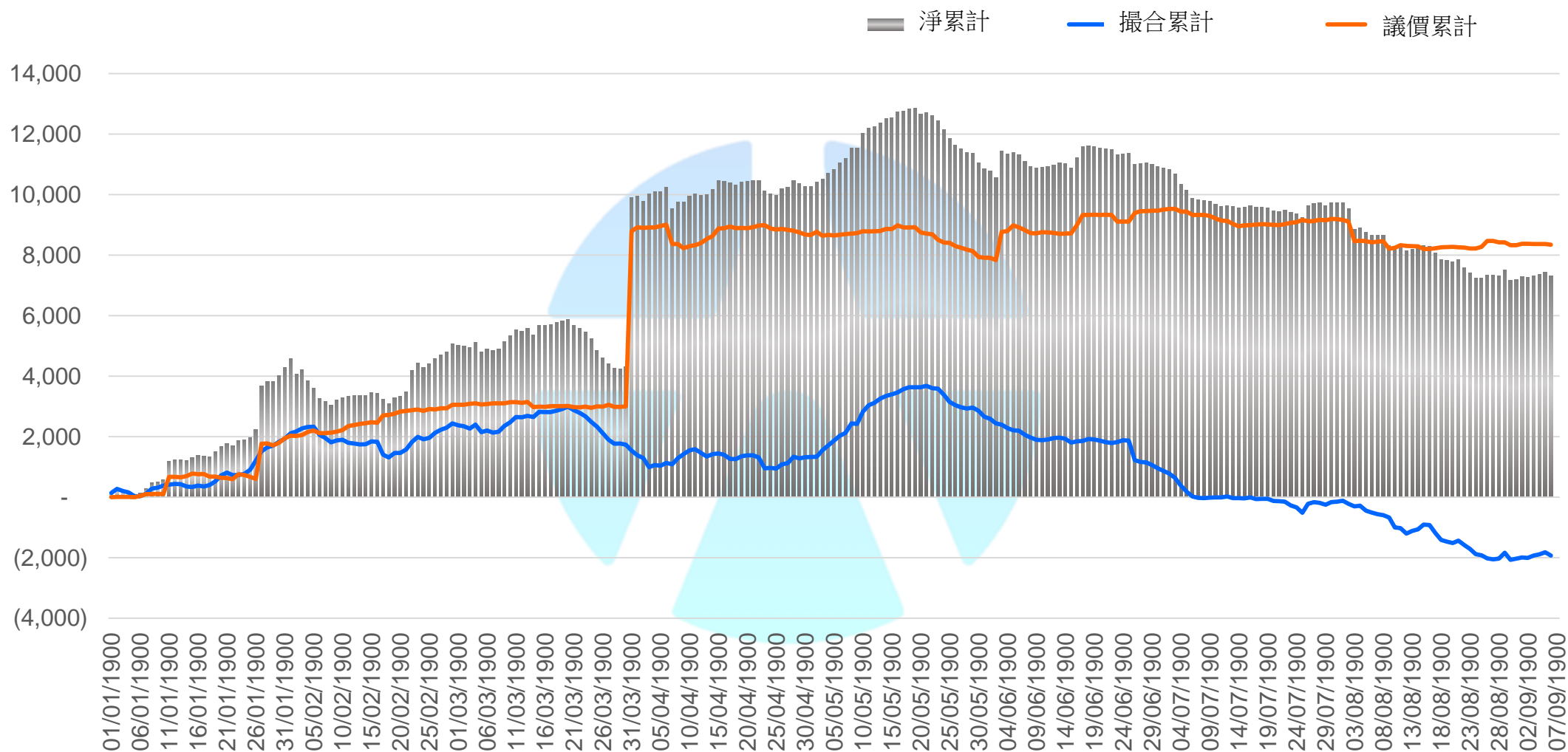


8. 市場流動性減少

- 2019年每盤的平均交易價值為3兆9600億越南盾，比2018年下跌26.7%。如果不算ROS，市場流動性實際上比2018年下跌約34%。
- 在2019年，ROS的流動性迅速增加，截至2019年1月占HSX流動性的4.6%，直到2019年12月占HSX平均交易價值的21.9%。



8. 外資買超7兆2,320億越南盾，主要集中在議價交易中

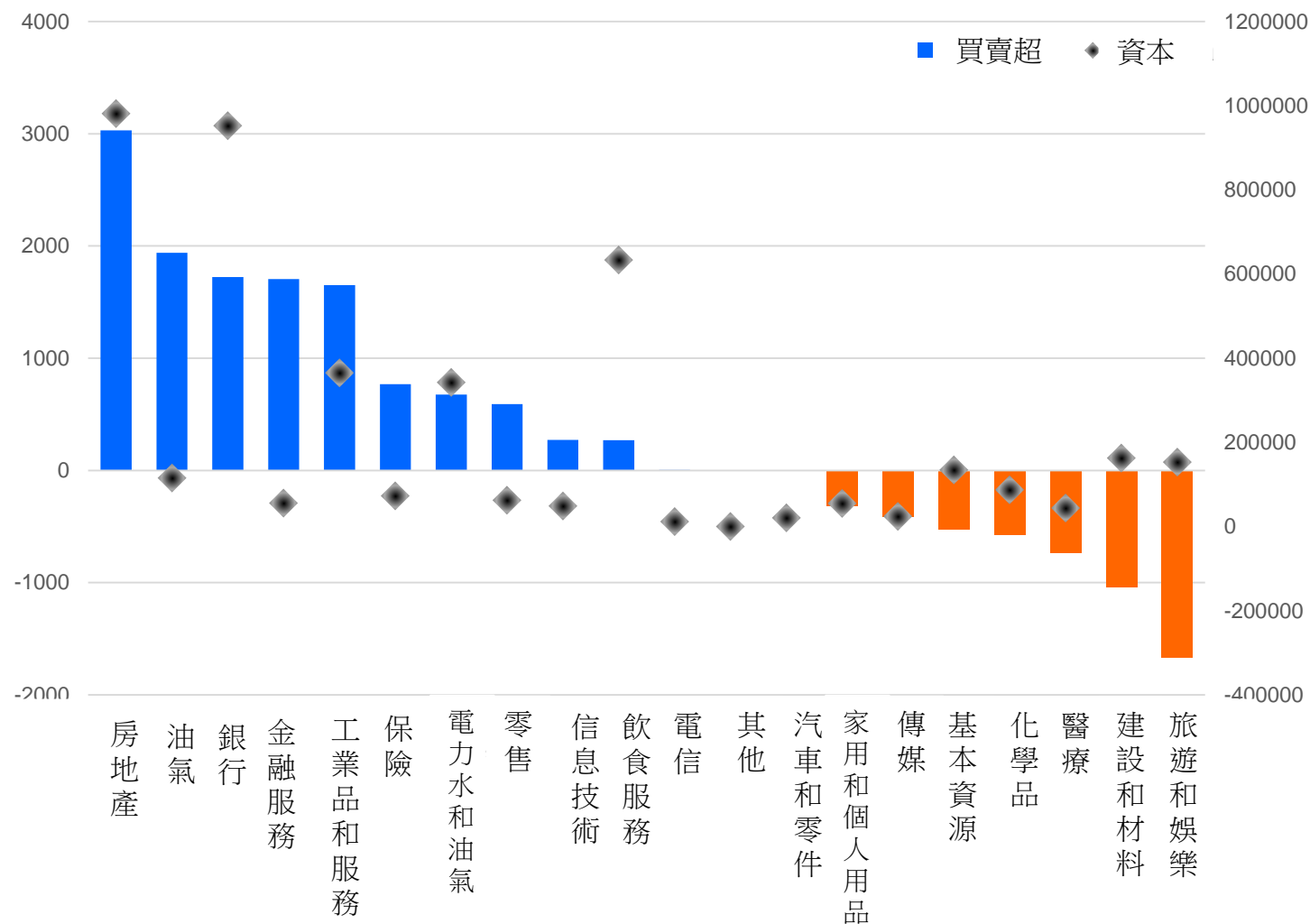


8. 外貿對行業的動向

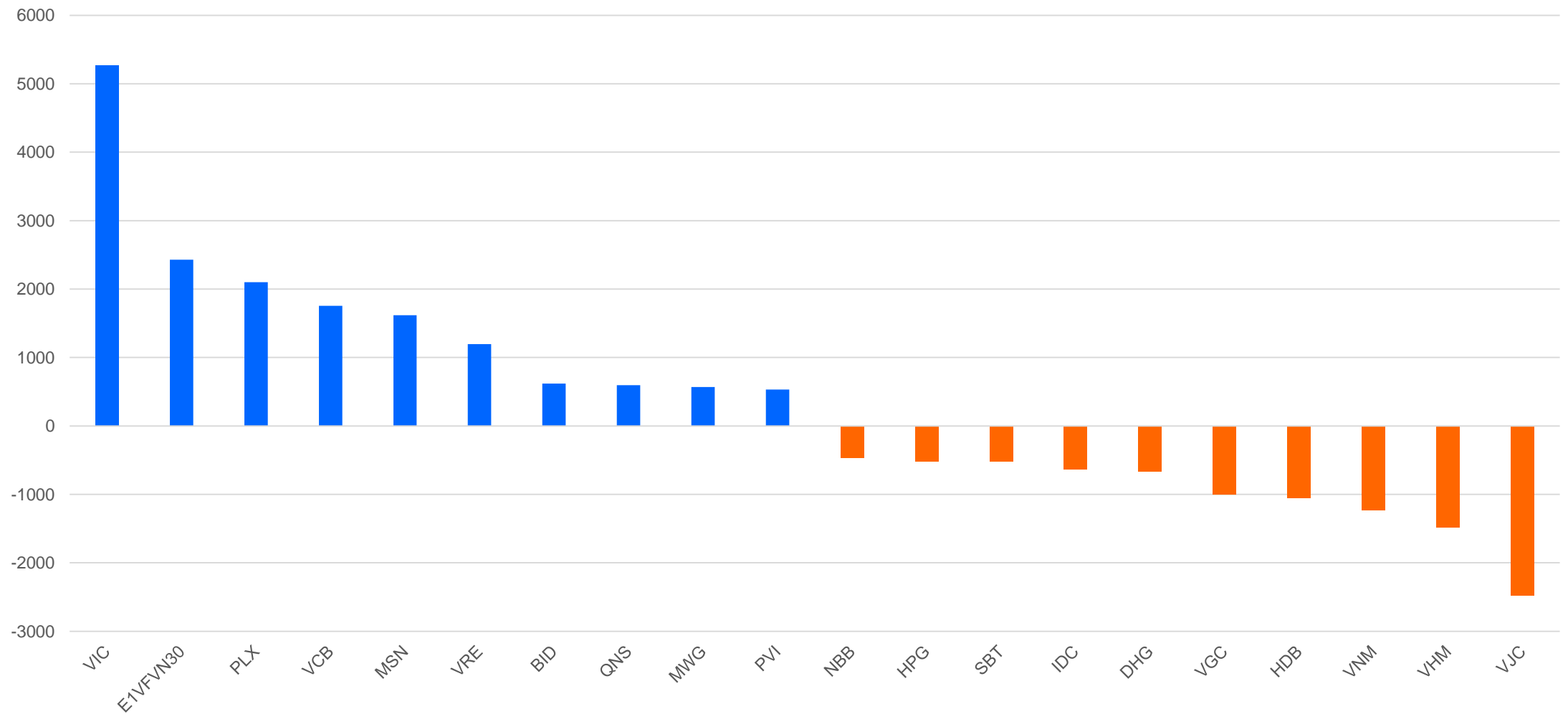
根據行業分區的外資

(十億越南盾)

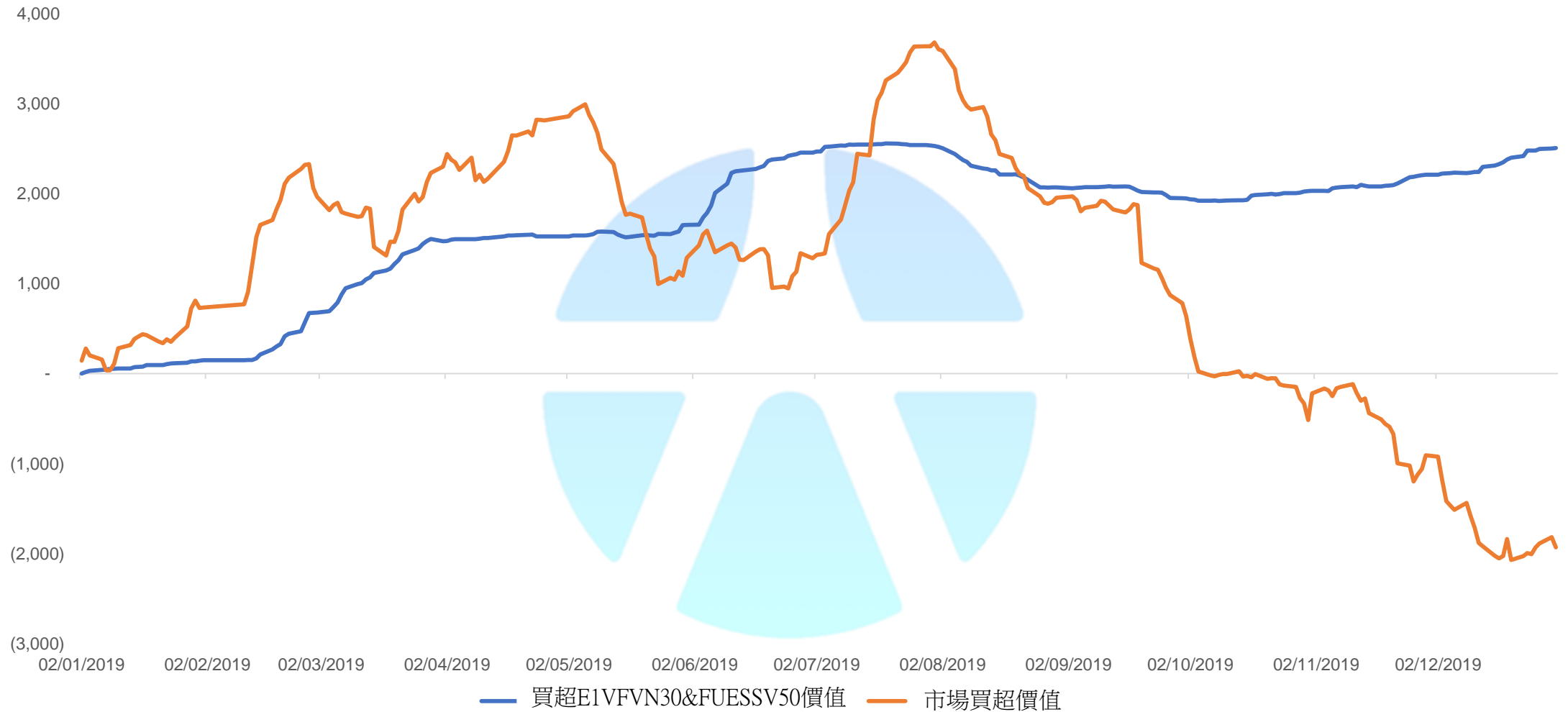
	資本	買進	賣出	買賣超
房地產	981,029	136,505	(111,100)	25,405
銀行	952,172	55,074	(49,653)	5,420
飲食服務	633,139	104,074	(91,459)	12,615
工業品和服務	364,852	19,830	(15,830)	4,000
電力，水和油氣	342,147	15,114	(13,579)	1,535
建設和材料	162,761	16,601	(19,715)	(3,114)
旅遊和娛樂	153,125	13,492	(16,735)	(3,243)
油氣	115,227	12,509	(11,352)	1,157
基本資源	134,194	28,942	(30,136)	(1,194)
化學品	86,942	2,989	(3,953)	(964)
保險	72,621	5,997	(4,791)	1,206
電信	11,683	84	(88)	(4)
家用和個人用品	54,784	6,062	(6,283)	(221)
金融服務	55,149	23,901	(18,393)	5,508
零售	61,995	5,204	(3,339)	1,865
醫療	43,811	2,556	(3,480)	(925)
信息技術	48,539	6,098	(5,870)	227
傳媒	24,110	3,325	(1,168)	2,157
汽車和零件	20,133	1,354	(1,276)	78
其他	-	16	(102)	(87)



8. 外資買賣超最多的股碼排行

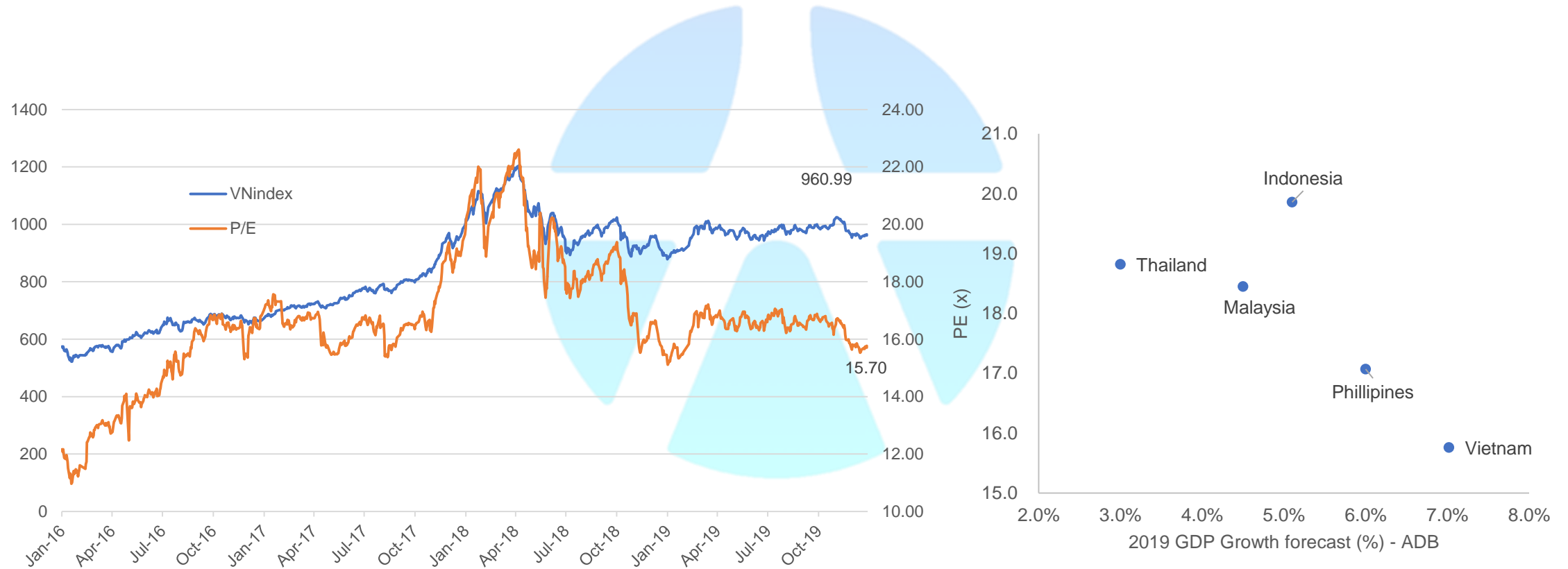


8. 外資集中買超國內ETF和在股票市場上賣超



9. 越南股市被低估

- 2019年，VN-Index指數收於960.99點，P/E為15.7倍。這是過去三年中的最低水平。同時，2017年的P/E在該水平時，是股票市場在2017年末和2018年初的積極上漲趨勢。
- 與其他地區國家（例如Indonesia的20.x，Thailand和Malaysi的18.x，Philipines的17.x）相比，越南的P/E非常有吸引力。



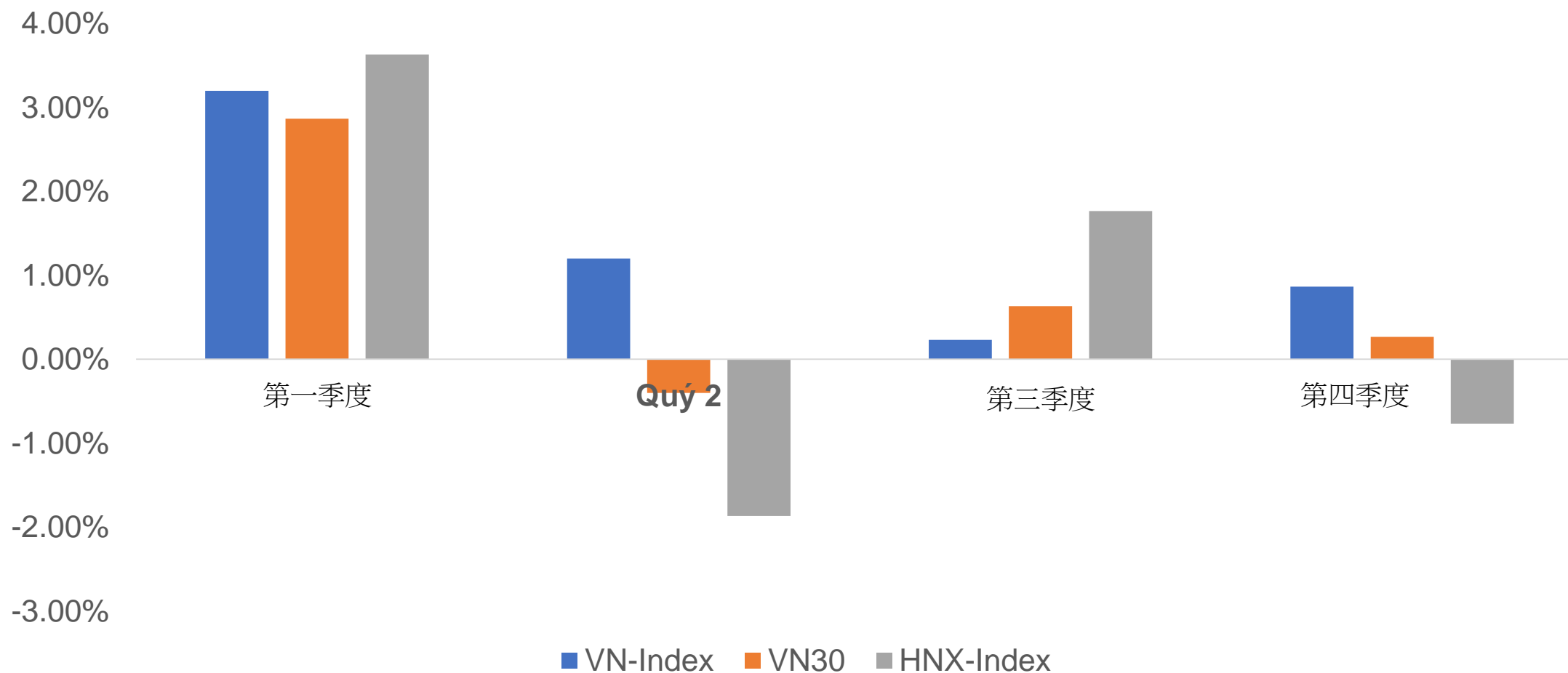
9. VN-Index指數仍處於長期上漲趨勢中

- VN-Index指數仍處於長期上漲的週期。同時，我們仍認為這是2009年形成的長期上漲趨勢的最後一個上漲週期。
- 市場流動性可能低於2018年平均水平。
- 現金流量將在不同股票類別之間分歧，因此投資者仍應專注於股票選擇。
- 預計VN-Index指數將達到1,100-1,200點的最高水平。



9. 市場在第一季度增長最好

每季度平均指數率



10. 2020年股市風險-貿易和地緣政治戰爭

- 貿易戰可能會將持續很長時間，這將對全球總體經濟增長和越南經濟產生負面影響，因為越南的美國和中國市場的出口營業額是最大的。
- 如果美國擴大在越南商品列表上的傾銷調查和貨幣操縱調查，越南將受到極大影響。截至2019年10月，美國對越南的貿易逆差為384.6億美元。
- 美國和伊朗之間的直接衝突正在影響油價，但是在將來，如果軍事化升級，參與的那方可能會對世界經濟和股票市場造成重大影響。
- 2020年的美國大選也將對美國股市的走勢產生不可預測的影響。如果特朗普沒有連任，新總統上任後，美國經濟可能面臨許多政策變化。



10. 2020年股市風險-危機跡象

TVC:US10Y-TVC:US02Y, 1M 0.248 ▼ -0.015 (-5.64%) O:0.343 H:0.357 L:0.218 C:0.248



11. 預測2020年EPS平均增長為14.4%

我們預計EPS平均增長為14.4%（不包括媒體業），預期2020年的P/E達到14.13倍。

行業	2020年EPS增長	2020年P/E
零售	19.70%	9.94
保險	23.20%	26.92
房地產	28.80%	17.59
飲食服務	13.30%	17.77
工業品和服務	2.20%	8.06
金融服務	9.30%	11.09
旅遊和娛樂	9.80%	14.24
醫療	12.00%	16.75
家用和個人用品	13.40%	9.60
化學品	2.40%	6.51
基本資源	34.70%	7.43
銀行	22.90%	10.11
電力，水和油氣	-1.00%	13.20
汽車和零件	24.70%	12.20
信息技術	18.00%	9.73
油氣	3.90%	16.08
設備和材料	7.50%	7.62
市場	14.40%	14.13



聯繫

個人客戶分析部

Nguyễn Thế Minh

研究分析經理

+84 28 3622 6868 ext 3826

minh.nguyen@yuanta.com.vn

Quách Đức Khánh

高級分析專員

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com.vn

Phạm Tấn Phát

高級分析專員

+84 28 3622 6868 ext 3880

phat.pham@yuanta.com.vn

Lý Thị Hiền

研究分析管理

+84 28 3622 6868 ext 3908

hien.ly@yuanta.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

分析專員

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuanta.com.vn



個人客戶業務部

Nguyễn Thanh Tùng

總公司業務經理

+84 28 3622 6868 ext 3609

tung.nguyen@yuanta.com.vn

Nguyễn Mạnh Hoạt

南部營業經理

+84 28 3622 6868 ext 3847

hoat.nguyen@yuanta.com.vn

Đinh Thị Thu Cúc

頭頓分行經理

+84 28 3622 6868 ext 3203

cuc.dinh@yuanta.com.vn

Võ Đình Tuấn

峴港分行經理

+84 28 3622 6868 ext 3301

tuán.vo@yuanta.com.vn

Nguyễn Việt Quang

河內分行經理

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuanta.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

平陽分行經理

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuanta.com.vn

Bùi Quốc Phong

同奈分行經理

+84 28 3622 6868

phong.bui@yuanta.com.vn

Nguyễn Đức Hoàn

河內南部營業中心經理

+84 28 3622 6868 ext 3409

hoan.nguyen@yuanta.com.vn

Chung Kim Hoa

華人客戶部經理

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuanta.com.vn

Phù Vĩnh Quế

堤岸分行經理

+84 28 3622 6868

que.phu@yuanta.com.vn



Global Disclaimer

© 2018 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

