



We Create **Fortune**

地區 投資策略

2019年4月

YSVN 個人客戶研究和分析部



Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

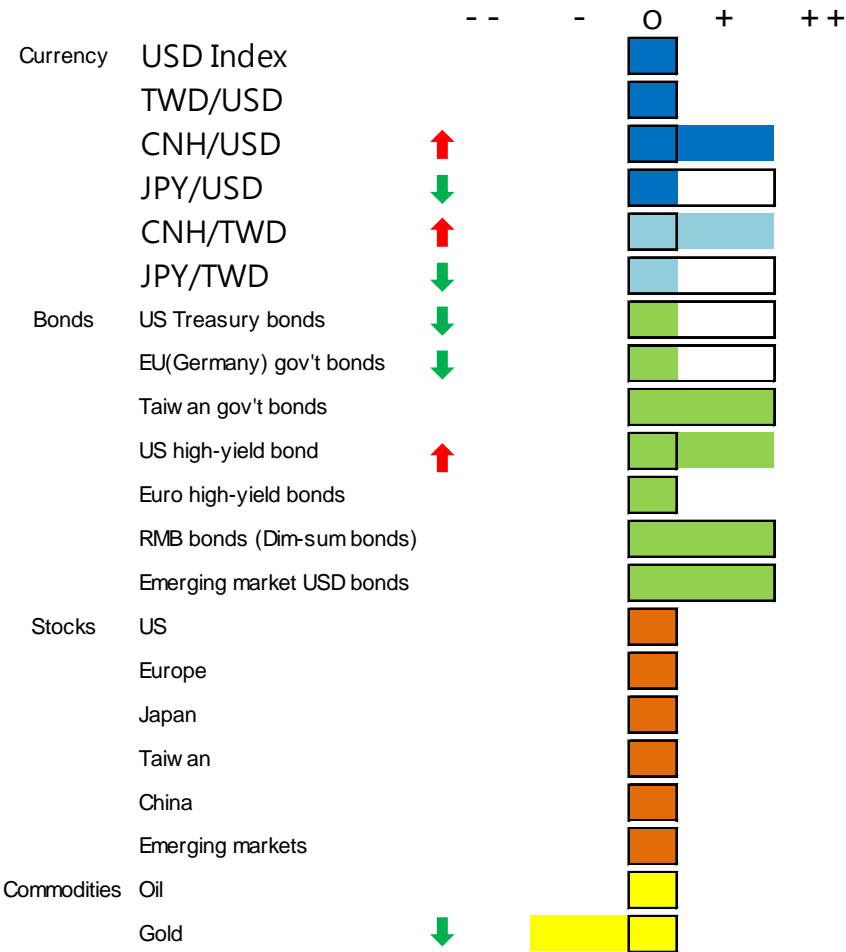
Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

We Create **Fortune**

全球經濟 與投資策略

全球宏觀經濟概況



- 全球：美國經濟的增長勢頭緩慢，而歐元區的政治和經濟風險延長中。中、美有可能在貿易談判方面取得進展。
- 美國：由於美國政府閉關所影響，美國今年第一季度的需求量停滯不前。美國聯準會（FED）延遲加息，直到未來經濟有更好的前景。
- 歐元區：歐洲央行（ECB）預計展開有針對性再融資操作，以增加流動性並將一些國家的風險降到最低。
- 原油：OPEC+ 繼續削減石油產量，但美國的石油產量增加，而煉油的需求仍然少，導致庫存消耗減緩。油價可能會繼續累積。
- 黃金：美元依然很高，而美國國債利率目前接近於政策利率，表明下跌趨勢可能會持續。我們期望黃金價格在達到當前週期峰值後會回到跌勢。

觀點 2
 觀點 3

++: 非常積極 +: 積極 0: 中性 ↓ 與上個月相比下跌
 --: 非常消極 -: 消極 ↑ 與上個月相比上漲

	經濟狀況	國家政策	央行政策	市場趨勢	建議
美國	由於寒冷天氣聯邦政府暫時閉關，2019 年第一季度的經濟增長可能會放緩。	特朗普打算延長貿易戰停戰期限，以減少中美關係惡化的風險。	由於經濟增長放緩及2019年第一季度通脹略有上升，Fed 預計將不加息。	風險預防的需求減少，美元缺乏支撐力。利率維持窄幅波動。由於特朗普的優惠政策，美股仍較強。	USD (neutral) US bonds (neutral) US high-yield bonds (+) US stocks (neutral)
歐元區	由於國內、外的負面影響，經濟增長出現放緩的信號。	英國退出歐元區的最後期限可能會延長。歐盟與美國談判以避免對進出口汽車徵收高額的關稅。	歐洲央行（ECB）預計展開有針對性再融資操作，以加強流動性並降低一些國家的風險。	歐元仍獲鞏固。德國債券利率可能依然很低。歐洲股市有可能會波動。	Euro (neutral) European bonds (neutral) European high-yield bonds (neutral) European stocks (neutral)
日本	由於對中國的出口量減少導致1月份出口大幅下降，是過去兩年內增幅最低。	在 2019 年第一季度會議上，基本工資提高了 1.5% - 2%，低於史上的平均水平。	日本央行行長宣布，將繼續維持寬鬆政策，集中關注日元升值的潛在風險。	日元有所波動因風險預防需求降低。波動的背景下，日本股票有趨於增長。	JPY (neutral) Japanese bonds (neutral) Japanese stocks (neutral)
中國	PMI 和 PPI 生產測量指標趨於下降，表明製造業壓力增加。	中國已向美國提出和平協議，以開放工業、貨幣和貿易逆差。中美貿易談判正取得進展。	中國人民銀行維持寬鬆政策和削減所需的準備金率，及中小企業各項貸款扶持政策。	在波動的背景下，人民幣有趨於增長。SSE 指數面臨增長的壓力。	RMB (+) RMB bonds (+) A-shares (neutral)
台灣	1月份出口下降 0.3%，連續三個月下跌，2019 年第一季度的增長將放緩。	執政黨制定了內部改革政策。重點關注吸引外國資金注資台灣的政策，尤其注資保險。	由於經濟增長緩慢和通脹略有增加，台灣銀行將維持目前的寬鬆政策。	台幣橫盤整理。TAIEX 指數有可能會進入上漲趨勢，當資金回流時會有所上漲。	TWD (neutral) TW bonds (+) TW stocks (neutral)
新興市場	1月份新興市場的製造業 PMI 指數為 49.5，是兩年半以來首次跌破 50 點。	隨著流動性的改善，一些國家正考慮取消對進口商品的限制。	印度已進行降息如 Fed 的溫和立場，與其他國家央行也變得更溫順。	債券市場受益於預期各央行會降息。	Emerging market bonds (+) Emerging market stocks (neutral)



台灣、香港、中國

- **台灣**：美中貿易戰在 2019 年頭幾個月有所降溫，有助 TAIEX 指數達至 1,100 點，自年初至今買超額共達 775 億新台幣。但由於全球需求在近期峰值有所下降，上市企業仍面臨 2019 年第一季度銷售下行的壓力。投資人應多關注 2019 年 4 月期間 TAIEX 指數的波動。
- **香港**：經 2019 年頭兩個月上漲 14% 後，香港主要指數為恆生指數 (HSI)，經 2019 年 3 月初以來上漲 0.7% 後進入累計階段。這可解釋由於：自年初以來指數大幅增長後投資人對指數趨勢採用了“等待和觀察”策略。當中、美達成貿易協議妥協時，HIS 指數的上漲趨勢將會更明確。預計 2019 年 HIS 指數將會在 26,000 - 30,000 點左右波動。評估買 Nissin Foods 由於今年業務前景預計會有所改善。
- **上海（中國）**：近期，中國兩大股指為上海指數和深圳指數均出現大幅波動。兩大市場的總成交額達 7500 億人民幣，表明兩大市場的盤整壓力。中國國務院總理李克強在接受訪問時表示，中國經濟增長已向下調整，中國政府不會讓經濟增長低於合理水平。



韓國、印尼、泰國

- **韓國**：各重大事件如美中貿易戰結束被延遲。經濟指標及投資人對股票的供求量太弱，無法支撐 KOSPI 指數大幅增長。與此同時，隨經濟合作與發展組織 (OECD) 提供韓國經濟運行指數，顯示宏指數將觸碰最低位並有望在宏觀經濟復甦時，對 KOSPI 指數會產生積極影響。
- **印尼**：JCI 和 Rupiah 兩大股指在上個月似乎橫盤整理，由於市場缺乏積極催化劑，因此，JCI 指數較上個月下跌 0.8%，而 Rupiah 指數較去年下跌 1.3%。一些研究顯示，目前的結果與之前所預測的一致，似乎無太大意外。因電信和消費品等重點行業仍尚未公佈業績，市場繼續其“等待及觀察”策略。
- **泰國**：SET 指數在 2019 年 2 月收跌 1.2%。期待已久的大選將於 2019 年 3 月 24 日舉行，並將會以創紀錄的投票率盡早進行投票。軍隊與民主黨之間的選舉。市場有所顧慮當軍隊和民主黨派均不能組建超過 250 名國會議員的政府時陷入僵局。此外，4 月份有 Songkra 一個長假期，還有從 5 月 4 日至 6 日第十屆國王的加冕儀式。市場可能繼續傾向於“等待及觀察”直到 5 月第三週新政府成立。





Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

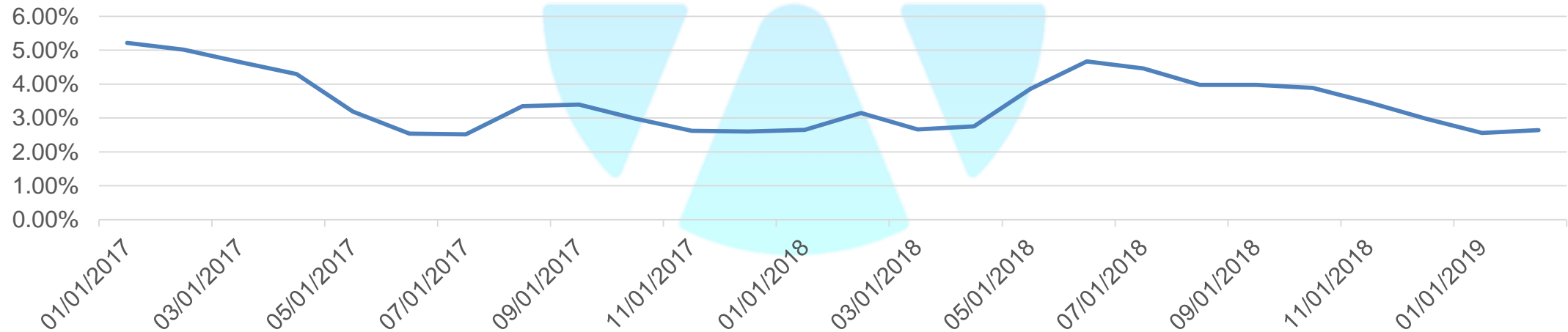
We Create **Fortune**

越南股市 和經濟狀況

越南：電力價格上漲對 CPI 有輕微影響

- ❖ Fed 有可能不會在 2019 年第二季度加息，因此，匯率將維持於 23,200 越盾穩定價位區間 (+/- 0.05%)。
- ❖ 電力價格上漲 8.36%，可能影響到 CPI 上漲 0.3%（輕微影響）。2019 年 2 月 CPI 同比增長 2.64%，仍低於 4.67% 峰值。

CPI 同期增長



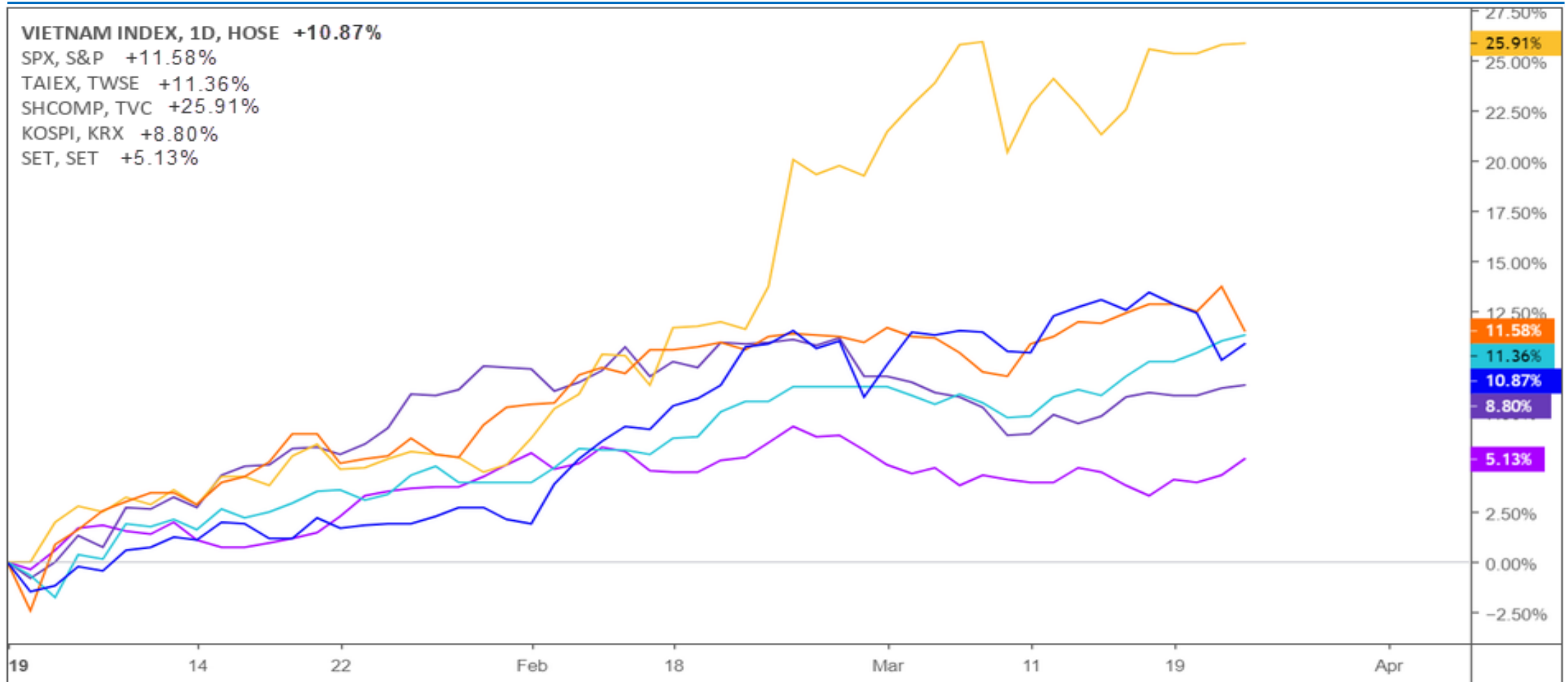
越南：外資繼續大力買超

- ❖ 2019 年 3 月 22 日收盤價，VN-Index 收漲 +10.87%，相當於市盈率 P/E TTM 為 16.6x，低於地區內平均市盈率 P/E TTM 為 18.0x。
- ❖ 外資繼續維持買超趨勢，截止 2019 年 3 月 22 日，直達接近 4.2 兆越盾。
- ❖ 穩定的匯率，低利率和房地產的流動性狀況仍較低，這是對證券管道在下個月的有利支撐動力。
- ❖ 小盤股族大幅上漲，表明投機性現金流正重返市場。然而，這組股票的停利了結壓力將會增加，因此，投資人需在現階段控制風險。



自 2019 年市場走勢

價格更新日期 2019/03/22



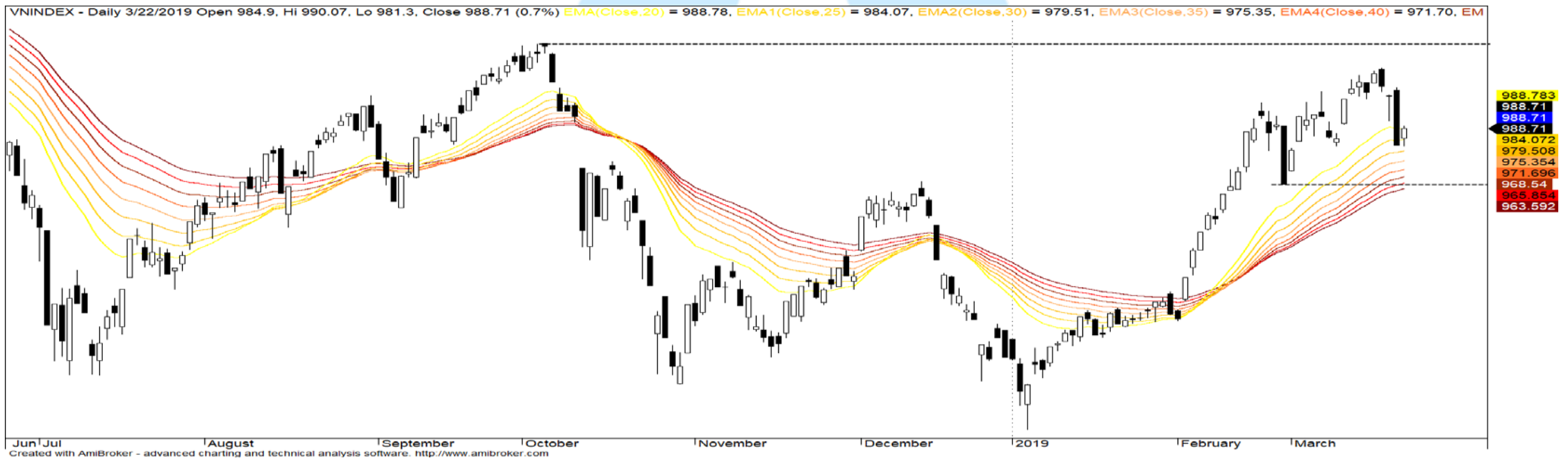
Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

越南：在 960 - 1,020 點區間波動

- ❖ 2019 年 4 月 VN-Index 的價格波動區預測在：960 - 1,020 點
- ❖ 中期趨勢：上漲
- ❖ 我們預計銀行股族群將繼續引領市場的中期上漲趨勢，2019 年信貸增長預測為 14%，是該族群的主要增長動力。此外，重組產業系統是為了讓系統達到巴塞爾協議 II 的標準，也是該行業組合的投資亮點。



個股建議

股票價格更新日：2019/03/22

股票	建議	目標價 (VNĐ)	Upside	市值 (Bil.VND)	P/E TTM	評論
MBB	買進	31,150	+37.53%	48,080	7.8x	<ul style="list-style-type: none">銀行優勢在於良好的資產質量和風險管理流程。MBB 今年內可能會採用巴塞爾協議 II。預計 2019 年 MBB 的稅前利潤將增長 22.4%，信貸增長率為 18%。
ACB	買進	42,125	+36.33%	39,785	7.7x	<ul style="list-style-type: none">ACB 也是一家具有卓越的資產質量和風險管理流程的銀行之一。預計稅前利潤增長 +19.3%。ACB 將會賣出庫存股票以將 CAR 係數達到 2019 年巴塞爾協議 II 的標準。
KBC	買進	19,400	+27.21%	7,234	9.6x	<ul style="list-style-type: none">KBC 擁有大塊土地，工業用地 5,188 公頃，住宅用地 1,063 公頃。這土地規模足以讓公司發展數十年。此外，KBC 在 2019 年還可以錄得各項突變利潤。預計 2019 年的稅後利潤增長為 10%。
PPC	買進	30,650	+26.13%	8,112	7.2x	<ul style="list-style-type: none">經 2017 年和 2018 年支付大筆貸款後，公司的財務狀況正逐步改善。受益於 2019 年前 6 個月的厄爾尼諾現象。預計 2019 年 PPC 的稅後利潤相當接近於 2018 年，即接近 1.2 兆越盾，相當於每股收益 EPS 為 3,678 越盾/股
REE	買進	40,800	+24.77%	10,356	5.8x	<ul style="list-style-type: none">最高利潤率是辦公室租賃這塊關於公司的合資公司，尤其是水 - 電力產業類的公司，仍維持良好的增長率由於熱電、機電、房地產和水的增長將抵消水電造成的損失，預計 2019 年每股盈利增長 26%。
MWG	買進	119,850	+35.73%	39,527	13.3x	<ul style="list-style-type: none">公司定下 2019 年的收入和稅後利潤目標分別達到 1084.68 億越盾 (+25.4%) 和 3.571 兆越盾 (+24%)，每股收益相應為 8,058 越盾。提高 BHX 串股的毛利率對 MWG 來說是一個挑戰，管理也比 TGDD 和 DMX 串股更為困難。



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.



聯絡

個人客戶分析部

Nguyen The Minh

研究分析經理

+84 28 3622 6868 ext 3826

minh.nguyen@yuanta.com.vn

Quach Duc Khanh

高級分析專員

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com.vn

Nguyen Trinh Ngoc Hong

分析專員

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuanta.com.vn

個人客戶業務部

Nguyen Thanh Tung

個人客戶業務經理

+84 28 3622 6868 ext 3609

tung.nguyen@yuanta.com.vn

Nguyen Viet Quang

河內分行經理

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuanta.com.vn

Nguyen Duc Hoan

南河內業務部經理

+84 28 3622 6868 ext 3409

hoan.nguyen@yuanta.com.vn

Vo Thi Thu Thuy

平陽分行經理

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuanta.com.vn

Chung Kim Hoa

華人客戶部經理

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuanta.com.vn

Bui Quoc Phong

同奈分行經理

+84 28 3622 6868

phong.bui@yuanta.com.vn

Phu Vinh Que

堤岸分行經理

+84 28 3622 6868

que.phu@yuanta.com.vn

