2025년 10월 23일 | Global Asset Research

신흥국 전략

베트남 증시 급락 배경과 전망

베트남

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

회사채 감사 결과 발표로 20일 베트남 VN 지수 5% 이상 급락

10월 20일 베트남 VN 지수는 5% 넘게 급락하며 1,636.43pt로 마감했다. 이번 급락은 대형 부동산 디벨로퍼인 노바랜드(Novaland)의 자금 용도 이탈과 전환사채 이자 미지급 등 문제가 불거지며 시장 불안이 커진 가운데, 정부감사원이 2015~2023년 사이 발행된 총 462조 동(약 175억 달러) 규모의 회사채 전수 점검 결과를 발표한 것이 직접적인 계기가 되었다. 감사 결과 67개 발행 기관(5개 은행·62개 기업)에서 정보공시 미흡, 원리금 상황 지연 등의 광범위한 위반 행위가 확인되었다는 소식이 전해지자 부동산과 금융 섹터 전반으로 우려가 확산되었고, 감독 강화에 따른 자금조달 지연 및 축소 가능성이 제기되면서 위험회피 심리가 급격히 확대된 것으로 판단된다. 또한, 최근 VN 지수가 빠른 속도로 상승하며 밸류에이션 부담이 누적된 상황이었던 만큼 차익실현 매물이 대거 출회된 점과 개인 투자자들의 신용잔고가 사상 최고 수준에 달해 있었던 점 역시 낙폭을 키운 것으로 추정된다.

단기 조정 국면은 불가피. 다만, 중장기 긍정적 전망은 여전히 유효

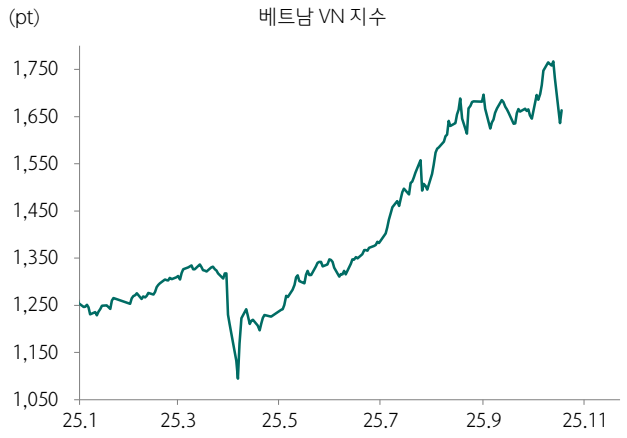
베트남 증시는 당분간 경계 심리가 지속되며 변동성 장세가 이어질 수 있다. 다만, 금번 감사는 제재 조치를 포함하지 않은 경고성 조치에 가깝고, 해당 은행과 기업들 역시 즉각 해명에 나서며 우려를 완화한 만큼 이번 사안이 구조적으로 확산될 가능성은 제한적으로 예상한다.

한편, 조정 국면 이후 베트남 증시는 견조한 펀더멘털과 정책 모멘텀에 힘입어 완만한 회복세를 이어갈 것으로 판단한다. 정부는 2025년 8%, 2026년 10%의 고성장 목표를 견지하고 있으며, 이를 달성하기 위해 공공투자 확대, 내수 진작, 금융시장 구조개선 등 정책 모멘텀을 강화하고 있다. 금번 감사 역시 이러한 정책의 연장선상에 있는 것으로 판단되며, 중장기적으로는 시장 투명성 제고를 통한 신뢰 회복 및 리스크 프리미엄 축소로 이어질 것으로 기대된다.

FTSE 이머징 마켓 승격 기대감 또한 유효하다. 2026년 3월 예정된 중간점검에서 9월 편입이 확정될 경우 글로벌 자금 유입에 따른 밸류에이션 리레이팅이 가능할 전망이다. 결론적으로 이번 급락은 일시적인 조정 국면으로 판단되며, 상기 요인들을 감안할 때 중장기 비중 확대의 기회로 해석할 수 있다. 다만, 단기 변동성이 잔존하는 구간이므로 분할 매수로의 대응이 유효하다는 판단이다.

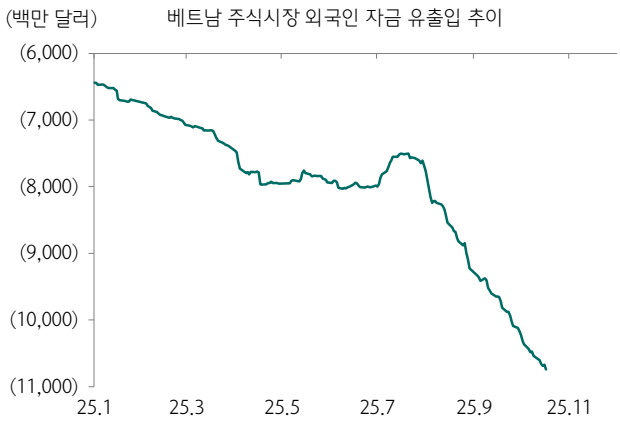
하나증권 리서치센터

도표 1. 베트남 VN 지수 주가 추이



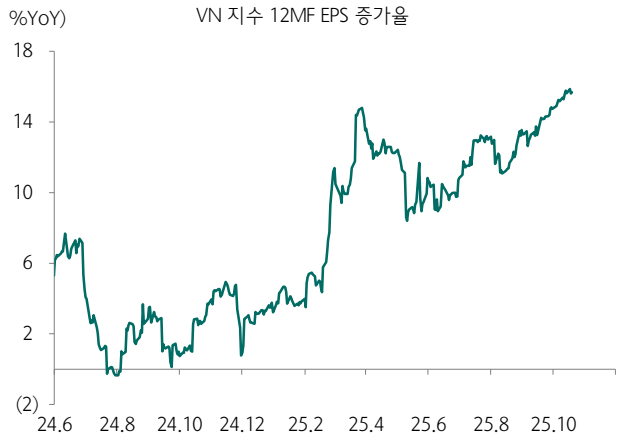
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 베트남 증시 외국인 자금 유출입 추이



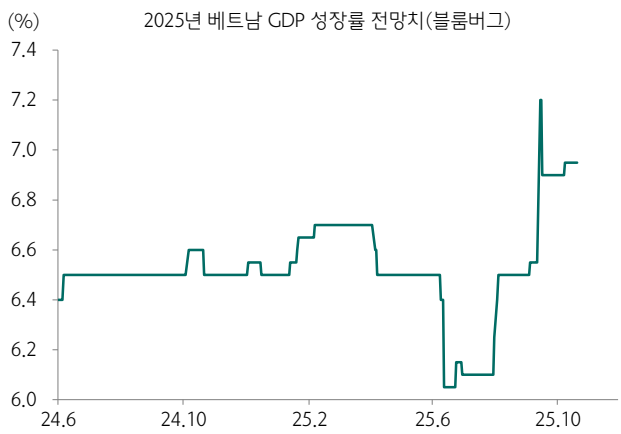
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 베트남 VN 지수 12MF EPS 증가율



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 2025년 베트남 GDP 성장률 전망치



자료: Bloomberg, 하나증권