Analyst: Yuanta Research (베트남)
+84 28 3622 6868 / research@yuanta.com
번역: Yuanta Research (한국)

단기 조정 속 투자자 경계 필요

2월 VN 지수는 달러 기준 전월 대비 2.4% 상승했지만, 태국(+17%)의 강한 상승과 한국(+20%)의 리레이팅(지속중인 것으로 판단됨)에 비해 상대적으로 부진했다. 설 연휴가 포함된 영향으로 2월 일평균 거래대금(ADT)은 US$12억으로 전월대비 17% 감소했다. 외국인은 2월 한 달 동안 US$3.07억의 순매도를 기록했으며, 2026년 1~2월 누적 순매도 규모는 US$5.57억에 달했다. 월간 기준 VN 지수(상승 192, 하락 195)와 VN30지수(상승 15, 하락 15)의 상승/하락 종목 수는 균형을 보였다. 달러대비 베트남 동 환율은 26,051동으로 마감하며 전월 대비 39bp 하락했지만, 전년 대비 기준으로는 +95bp 상승하는 모습을 보였다.

단기적으로 글로벌 환경은 신흥시장에 우호적이지 않을 가능성 있어. 주말 동안 발생한 이란 공격 이후의 단기적 리스크 회피 움직임은 달러 강세(단기), 유가상승(장기) 요인으로 작용할 수 있다. VN 지수는 약 일주일 전 1,900pt 이상의 역사적 고점 부근까지 반등했지만, 현재 흐름은 이중고점 패턴으로 보이며 3월 4일 기준 1,818pt 까지 하락했다. 중동 전쟁의 장기화가 가져올 잠재적인 매크로적 악재와 베트남 증시의 높은 신용공여를 감안할 때, 당분간 대외적인 지정학적 상황에 대한 투자자들의 주의가 필요하다고 판단된다(다만 석유 및 가스 관련주는 지속적인 수혜를 입을 수 있다).

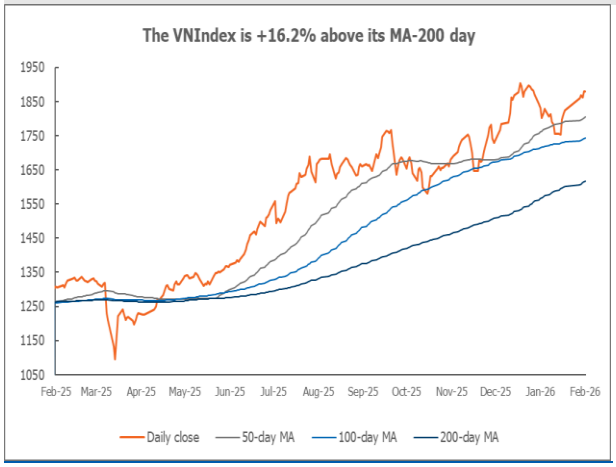
증권사 대출이 계속해서 급증해, 4Q25 기준 총 규모가 VND296조로 (US$150억) 사상 최고치를 기록했다(전분기대비 +7.3%/전년대비 +63.0%). 그러나 주가 상승폭이 더 커 유동주식 시가총액 대비 신용공여 비율은 2Q25 9.8%에서 9.2%로(2분기 연속) 하락했다. 4Q25 거래 유동성이 약화되었지만 1Q26 현재까지는 회복세를 보이고 있다. 이는 4Q25 신용공여 규모가 1Q26(설 연휴까지) 일평균거래대금 약 11일치에 해당한다는 의미다. 당사는 늘어난 신용공여 대부분이 개인 투자자보다는 대주주 지분 담보대출 형태로 이루진 것으로 보고 있어 이 자금들이 '실제 시장 내'에 있지 않다고 본다. 이는 일부 우려를 완화하는 요인이 될 수도 있지만 동시에 이런 큰 손들에게 마진콜이 발생할 경우 어떤 일이 벌어질지에 대한 불안감을 야기시킨다.

주: 발간일 2026.03.05

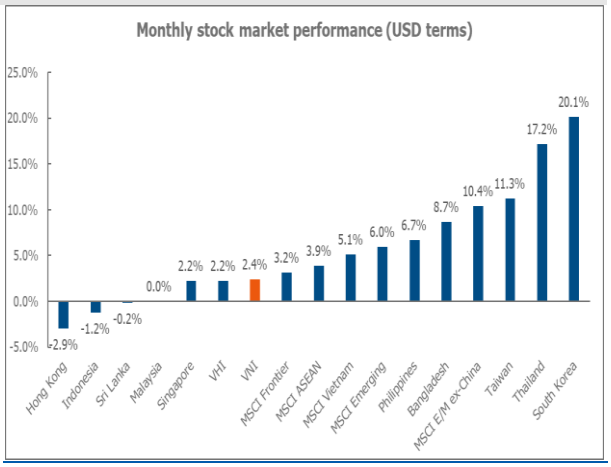
YUANTA

베트남 시황

VN지수 이중고점 형성, 이란 분쟁 격화 속 상방 돌파 한계치 봉착



자료: Bloomberg, Yuanta Vietnam (2월 27일)



자료: Bloomberg, Yuanta Vietnam (2월 27일)

향후 1개월 VN 지수 예상범위 : 1,799-1,840pt