

단기 조정 가능성에도 중기 전망은 긍정적

시장 - 강세 보인 8월: 8월 VN 지수는 전월 대비 5.6% 상승한 1,832pt를 기록했고, 이 모멘텀이 9월 초까지도 이어지면서 9월 4일에는 7월 9일 이후 최고치인 1,853pt에 도달한 이후 9월 8일 1,830pt로 1.2% 조정을 받았다(연초 대비 +2.6%, 5월 고점 1,928pt 대비 5.1% 하락). 외국인 투자자들이 수개월의 매도 이후 8월 마지막 주에 순매수로 전환했으나 여전히 8월 전체로는 VND1.6조(US\$6,200만), 연초 이후로는 VND95조(US\$36억)의 순매도를 유지했다. 8월 일평균거래대금이 VND17.4조를 기록하며 전월과 유사한 수준을 유지하고, 연초 이후 평균인 VND24조를 하회하는 등 거래대금도 낮은 수준에 머물렀다. 투자 심리는 개선되고 있으나 아직 확고하지는 않다. 단기간 조정이 전망되지만 FTSE 편입(9월 21일 시작)에 따른 자본 유입과 여전히 부담 없는 밸류에이션을 고려했을 때 중기적으로는 긍정적인 시각을 유지한다.

매크로 - 지속하기에는 너무 뜨거움: 올해 첫 8개월간 무역적자는 US\$205억에 달했다. 이는 지난해 흑자 대비 US\$345억 감소한 수치다. 근원 인플레이션은 전년대비 4.55%로 둔화되었으나 높은 유가로 헤드라인 인플레이션이 전년대비 4.89% 상승했다. 한편 대출이 예금보다 빠르게 증가하고 있어 자금조달 비용이 높게 유지되고 있다. 이에 따라 베트남 중앙은행이 통화 정책을 완화할 여력은 매우 제한적이다. 둔화되기에는 너무 견조한 제조업 산업생산지수는 8월 전년대비 14.4%나 급등하며 2026년 1~8월 누적 상승률을 수년 만에 가장 높은 수준인 전년대비 11.9%로 끌어올렸다. PMI 역시 7월 52.9에서 53.3으로 상승하며 2월 이후 최고치를 기록했고, 월간 무역적자는 7월 US\$3.6억에서 US\$1.1억으로 거의 사라졌다. 2026년 1~8월 예산 집행 공공투자는 VND546.8조를 기록했다(연간 계획의 50.5%, 전년대비 +18.5%). 생산, 수출, 공공투자 모두 8월 같은 방향으로 움직였고, 상승 사이클이 계속해서 뜨겁게 돌아오고 있다.

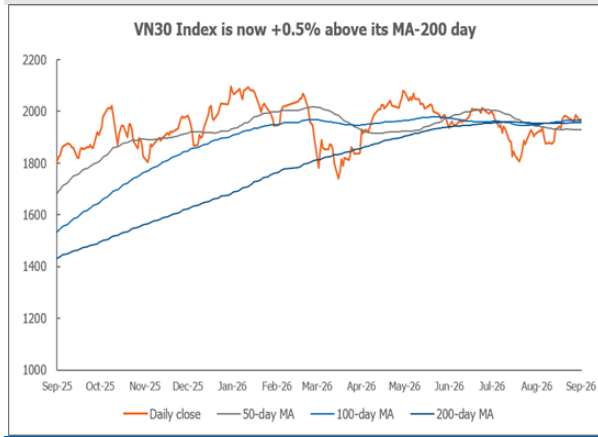
은행업 - 마진은 반등, 버퍼는 악화: 2Q26 지배주주순이익은 VND88조로 전년 대비 25% 증가했다. 18개 종목의 이익이 증가하고 6개 종목이 감소했으며, 3개 은행은 거의 전년 수준을 기록했다. 실적 개선의 주요 동력은 세 가지다. 대출만기 장기화에 힘입어 순이자마진(NIM)이 전분기 대비 16bp 상승한 3.15%를 기록했고, 신용이 연초 대비 9.2% 증가했으며, 영업레버리지 개선으로 CIR이 2.1%p 하락한 31.3%를 기록했다. 다만 건전성 버퍼는 악화됐다. 요주의이하여신(SML) 비율이 14bp 상승한 1.38%를 기록했고, 충당금 커버리지 비율은 79%로 하락해 8년 만의 최저치를 기록했다. 2026E P/BV 1.2배, ROE 17% 수준에서는 자산건전성이 우수한 은행을 선호하며, 최선호주는 ACB와 VCB다. HDB, MBB, TCB, VPB에 대해서도 BUY 의견을 유지한다.

베트남 에너지 업종 - 에너지 안보에서 두 자릿수 성장을 뒷받침하는 전력 인프라로: 베트남 전력 산업은 안정적인 전력 공급 확보, 발전비용을 반영한 전기요금 체계 구축, 송전 투자에 대한 관리/감독 강화를 중심으로 구조적 개혁 국면에 진입하고 있다. 제안된 전력법 개정안은 투입비용 변화를 소매 전기요금에 보다 충실히 반영하고 합리적인 비용을 회수할 수 있도록 하는 원가 연동형 전기요금 체계로의 전환을 시사한다. 가스화력 발전, 가스 공급 및 LNG 사업에 대한 익스포저를 보유한 POW와 GAS가 주요 수혜주다.

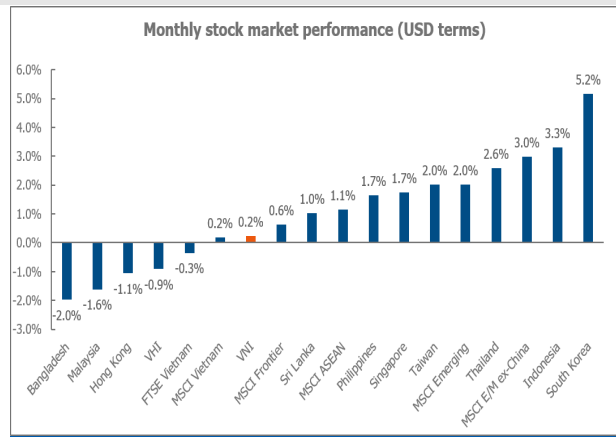
Masan Consumer Corporation (MCH) 분석개시- 아웃퍼폼의 비결: MCH는 베트남의 대표적인 일용소비재 기업으로, 브랜드 침투율이 전체 가구의 98%에 달하며 피시소스, 칠리소스, 인스턴트 누들, 에너지드링크 등에서 압도적인 시장점유율을 확보하고 있다. 동사의 “Retail Supreme” 전략도 성과를 내고 있다. 2026년 GT 매출은 전년 대비 10.6% 증가했으며, 직접 유통관리하는 소매판매처가 약 두 배 증가한 55만 개에 달했다. 1H26 매출과 세후순이익은 주로 판매량 회복에 힘입어 각각 전년 대비 13.6%, 11.0% 상승했다. 2H26에는 성장세가 더욱 가속화되고, 향후 프리미엄화가 핵심 성장 동력으로 자리잡을 것으로 전망된다. 견조한 펀더멘털과 지수 편입 모멘텀을 감안해 목표주가 VND156,559와 투자의견 BUY로 분석을 개시한다. .

주: 발간일 2026.09.09

VN지수 50일 이평선 부근에서 등락중



자료: Bloomberg, Yuanta Vietnam (9월 8일)



자료: Bloomberg, Yuanta Vietnam (9월 8일)