

[越南]

# 海港工業

(正面/更新報告)

## 保持穩定

未來資產越南證券股份公司  
Bui Ngoc Chau.chau.bn@miraasset.com.vn

### 更新的業務結果 1H22

1H22海港行業上市公司業務活動總體實現正增長，但各項指標增速較2021年增速出現放緩跡象。其中，GMD繼續為增長引擎1H22的收入、利潤率和NPAT均優於一般平均水平。PDN和VSC也保持增長

積極的。

### 進出口活動及貨物清關

截至7月底，累計進出口總額預計為4310億美元（佔比+15.5%），繼續保持2位數以上的增長勢頭，儘管進口仍處於近4年的高位。- 出口值增加。2021年達到峰值。

1H22港口貨物清關量放緩：總清關量估計為3.71億噸（+1.8% CK）（低於1H21的32.3%增幅）。其中，出口量預計為9360萬噸（佔總量的2.4%），進口量預計為1.054億噸（佔總量的-7.7%），國內清關量預計為1.713億噸（+8.6%）。集裝箱清倉量也顯示速度

增長正在放緩。1H22總量估計為1280萬標準箱（份額增加0.5%）（低於1H21的27%），出口量估計為420萬標準箱（份額增加2.0%），進口量估計為4.4百萬標準箱（+4.8%的股份）。我們預計2022年總清關量和集裝箱量可能持平，達到7.1億噸和2400萬標準箱。

### 增長動力

外商直接投資吸引力持續增長：截至7月底，加工製造業有效外商直接投資項目總數為15,752個（佔股比增加2.1%），預計總註冊投資資本為2544億美元（佔股比增長8.5%）分享。註冊資本/項目的比例估計為1620萬美元，從2021年底的1550萬美元繼續增加。

製造業活動保持穩定：7月份，PMI和IIP增長分別為51.2和+11.2% CK。累計7T2022，這兩個指標在PMI有的時候也處於正水平

自2021年10月起連續10個月高於50水平，IIP自2021年11月起保持正增長勢頭。

水運正增長：700萬噸，海運和內河運輸量估計分別為5950萬噸（+23.3% CK）和2.122億噸（+14.1% CK），與增長率相比增長強勁。2021年（分別為+3.3%和-6.4%的股票）。

### 主要風險因素

越南主要出口市場的經濟增長前景不太樂觀：根據世界銀行的數據，美國、歐盟、日本和中國等世界主要消費市場的GDP雖然仍預計增長，但仍將繼續增長。2022年增長，但與年初相比急劇下降。此外，世行還基於（1）美聯儲收緊貨幣政策的影響，下調了2023年的展望；（2）能源價格上漲主要是受俄羅斯與西方關係緊張的影響；（3）中國繼續實施疏遠政策以應對COVID-19疫情。GDP增長前景不那麼樂觀

影響這些市場的商品消費，導致越南的進出口活動將受到影響。

### 推荐股票

Gemadep JSC (HOSE: GMD)：我們預測，2022年通過GMD主要港口（Gemalink除外）的集裝箱吞吐量將達到約190萬標準箱（+4.2% CK）。Gemalink港口的產量預計將達到120萬標準箱的最大容量。我們預計GMD 2022年的收入和NPAT分別為34,560億越南盾（+7.7%的股份）和12,090億越南盾（+67.8%的股份）。

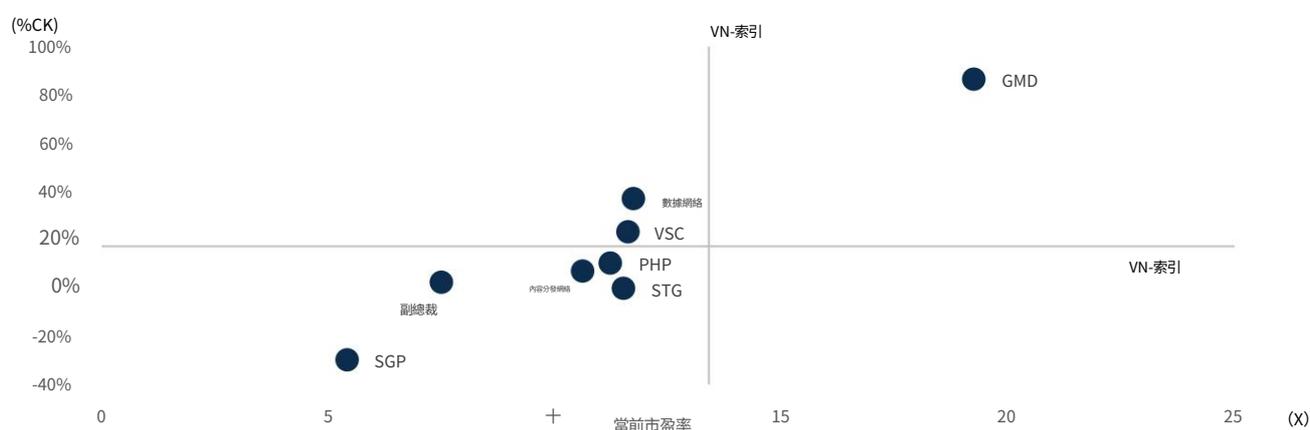
Dinh Vu Port Development & Investment Joint Stock Company (HOSE: DVP)：我們預計2022年DVP的港口運營將保持穩定，集裝箱吞吐量為600,000標準箱（與去年持平）。2021年，收入和NPAT預計為6000億越南盾（佔股票的-1.4%）和2786億越南盾（持平）。

表 1 部分上市公司收入增長、利潤率、NPAT (%)及股價波動情況

CK代碼	地面	市盈率	收入增長 1H22	利潤增長 1H22	生長 NPAT 1H22	與 2022 年初 VN 指數相比的相對價格變動
VN-索引		13.4	不適用	不適用	17.20%	不適用
通用汽車公司	軟管	19.3	29%	68.20%	86.60%	25.9
PDN 越南	軟管	11.7	13.05%	37.20%	37.10%	29.1
VSC VN	軟管	11.6	7.50%	28.10%	23.40%	7.5
PHP VN	HNX	11.2	1.10%	0.97%	10.40%	-14.9
CDN 虛擬網絡	HNX	10.6	1.10%	1.20%	7.09%	3.7
DVP VN	軟管	7.49	0.20%	2.50%	2.40%	0.6
STG 越南	軟管	11.5	5.50%	-5.60%	0%	9.8
SGP 越南	UpCom 5.4	資料來	-11.30%	-31.30%	-29.70%	-20.9

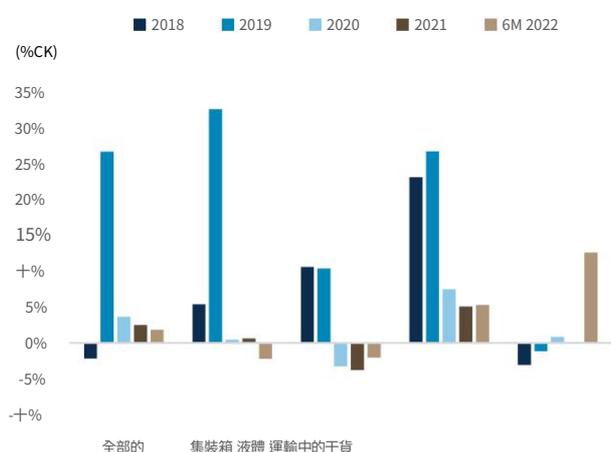
源：彭博、企業數據、未來資產越南研究

圖 1. 1H22 NPAT 增長和市盈率



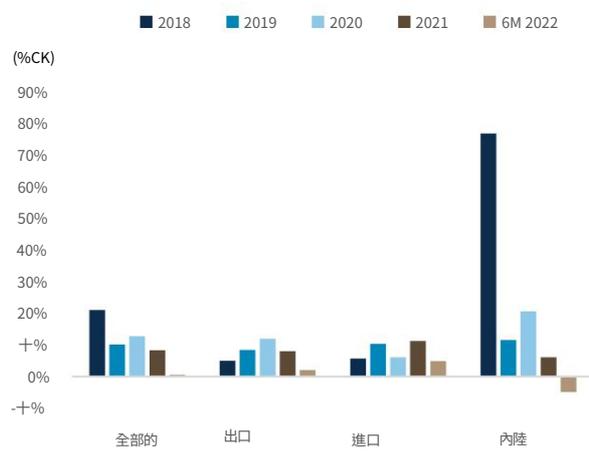
資料來源：彭博、企業數據、未來資產越南研究

圖 2. 清關量增長



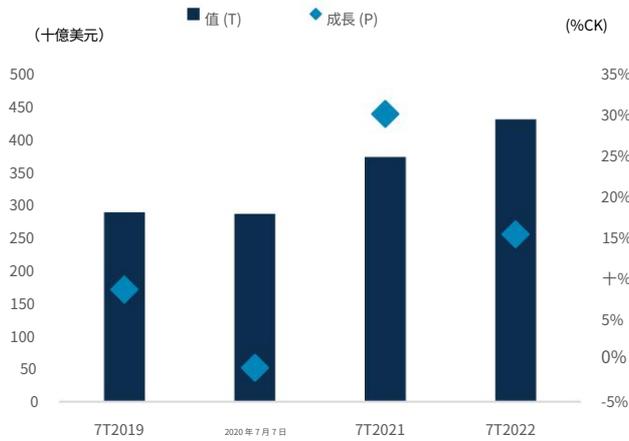
資料來源：越南海事局、未來資產越南研究部

圖 3. 集裝箱清倉增長



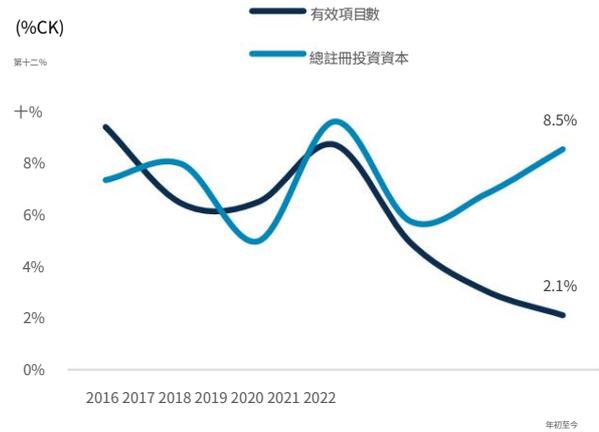
資料來源：越南海事局、未來資產越南研究部

圖 4. 進出口周轉率



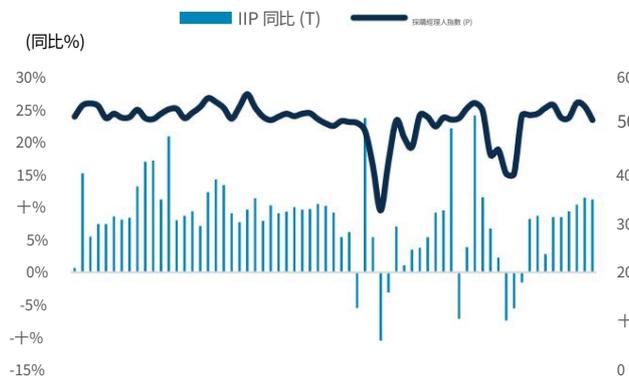
資料來源 :GSO、未來資產越南研究

圖 5. 工業 FDI



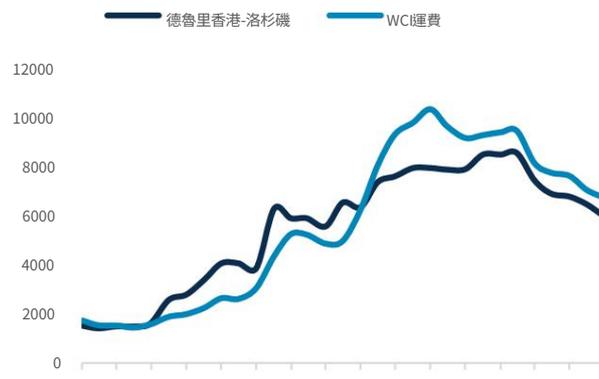
資料來源 :MPI-Updated 07/2022, Mirae Asset Vietnam Research

圖 6. 越南 IIP 和 PMI



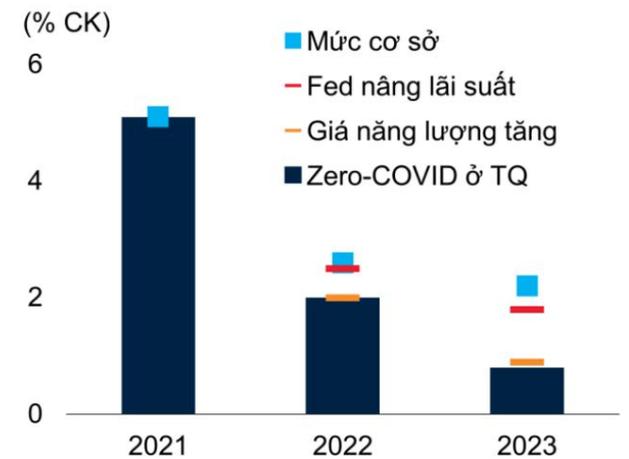
資料來源 :GSO、PMI Markit、未來資產越南研究

圖 7. 海運價格指數



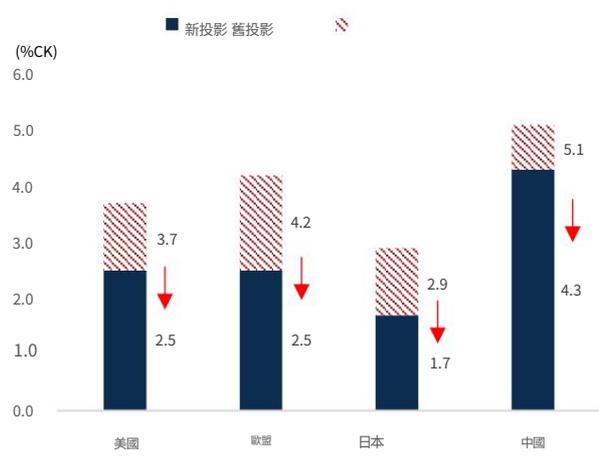
資料來源 :彭博 2022 年 7 月 29 日更新、未來資產越南研究

圖 8. 發達國家的 GDP 增長情景



資料來源 :牛津經濟研究院、世界銀行

圖 9. 一些國家的 GDP 增長預測



資料來源 :世界銀行、2022 年 6 月更新、未來資產越南研究