

## VIETNAM INTELLIGENCE

**Chào đón Quý nhà đầu tư đến với ấn phẩm Nhận định thị trường chứng khoán - “Vietnam Intelligence” Số tháng Chín, do Công ty Quản lý quỹ Manulife Việt Nam (MVFM) phát hành hàng tháng, tổng hợp các nhận định thị trường và cập nhật thông tin về hoạt động của quỹ, do bộ phận đầu tư của chúng tôi thực hiện.**

### Thị trường cổ phiếu.

**Mark Canizares, Giám đốc đầu tư cổ phiếu**

Có hai sự kiện đáng chú ý trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong tháng Tám. Thanh khoản toàn thị trường tiếp tục được cải thiện hơn nữa, khi giá trị giao dịch trên cả hai sàn Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh bình quân đạt 165 triệu USD một ngày (so với mức 100 triệu USD/ngày trong tháng Bảy). Quan trọng hơn, VN-Index đã vượt qua mức cản 500 điểm và tâm lý nhà đầu tư được cải thiện hơn lên rất nhiều. Vào cuối tháng Tám, VN-Index đóng cửa ở mức 546,78 điểm, tăng 75,88%. Ngoại trừ chỉ số Jakarta Composite, VN-Index đạt tốc độ tăng trưởng tốt nhất so với các thị trường còn lại của khu vực Đông Nam Á (ASEAN). VN-Index cũng dẫn vượt qua tốc độ tăng trưởng của chỉ số MSCI Châu Á Thái Bình Dương, không bao gồm Nhật Bản, chỉ tăng 55,46% trong cùng kỳ.

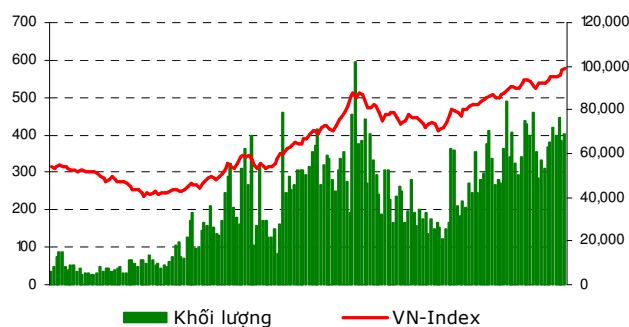
#### Thị trường Châu Á (Tính đến 08/2009)

Thị trường chứng khoán	Thay đổi
Ho Chi Minh Stock Index (Việt Nam)	75%
Sri Lanka Colombo All Sh (Sri Lanka)	67%
Jakarta Composite Index (Indonesia)	63%
Shenzhen Se Composite Ix (Trung Quốc)	58%
Bse Sensex 30 Index (Ấn Độ)	52%
Nse S&P Cnx Nifty Index (Ấn Độ)	49%
Karachi 100 Index (Pakistan)	47%
Psei - Philippine Se Idx (Philippine)	46%
Taiwan Taiex Index (Đài Loan)	45%
Shanghai Se Composite Ix (Trung Quốc)	42%
Stock Exch Of Thai Index (Thái Lan)	36%
Kospi Index (Hàn Quốc)	36%
Straits Times Index (Singapore)	35%
Ftse Bursa Malaysia KlcI (Malaysia)	28%
Hang Seng Index (Hong Kông)	27%
S&P/Asx 200 Index (Úc)	21%
Nikkei 225 (Nhật Bản)	16%
Nzx 50 Index (New Zealand)	13%
Topix Index (Tokyo) (Nhật Bản)	10%

(Nguồn: Bloomberg, từ 05/01 đến 31/08/2009)

Về khía cạnh định giá, có nhiều ý kiến cho rằng VN-Index đang giao dịch với forward PE (2010) trên 20 lần vào cuối tháng Tám, trở thành một trong các thị trường đắt nhất khu vực Châu Á. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết sẽ được duy trì tốt trong năm nay. Mặc dù, có những ý kiến cho rằng 2009 là năm lợi nhuận của các doanh nghiệp gia tăng do hoàn nhập dự phòng và định giá lại tài sản tài chính, chúng tôi cho rằng năm 2010 sẽ là thời điểm chúng ta có thể chứng kiến lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính của doanh nghiệp sẽ lại tiếp tục là nguồn thu nhập chính của doanh nghiệp.

**VN-Index 2009**



(Nguồn: HOSE)

Triển vọng kinh tế Việt Nam vẫn rất sáng và khả quan. Dự báo tích cực về tăng trưởng GDP trong năm nay có thể đạt 5,5% là rất khả quan. Cũng có các cuộc trao đổi thảo luận về gói kích cầu thứ hai sẽ có thể được đưa ra vào năm 2010. Điều này giúp đảm bảo những thành quả đạt được trong năm nay sẽ tiếp tục duy trì trong năm sau. Trong điều kiện đó chắc chắn sẽ giúp duy trì tâm lý hứng khởi của nhà đầu tư trên thị trường cổ phiếu.

Trong Quý này, chúng tôi cho rằng các cổ phiếu liên quan đến tiêu dùng trong nước sẽ được chú ý, nhờ kết quả kinh doanh trong dịp Tết Trung Thu, kéo dài đến giữa tháng Mười. Theo truyền thống, Quý III là một trong các quý đạt doanh thu cao nhất đối với các doanh nghiệp mà công việc kinh doanh có liên hệ trực tiếp hoặc gián tiếp đến mùa lễ hội này.

Lưu ý rằng các công ty sản xuất và phân phối bánh trung thu, bánh ngọt, nước giải khát và dầu ăn là những thành viên quan trọng trong cơ cấu thành phần của VN-Index và kỳ vọng tăng trưởng tốt của nhóm các công ty này có thể hỗ trợ duy trì xu hướng tăng điểm hiện tại của thị trường. Chúng tôi cũng kỳ vọng rằng qua kỳ lễ hội này cho chúng ta một cái nhìn khái quát về khả năng và cách thức các doanh nghiệp trong nước xoay sở vượt qua thời kỳ kinh tế khó khăn kéo dài suốt những tháng đầu năm. Quan trọng hơn, cách thức họ vượt qua khó khăn, khôi phục sản xuất, bên cạnh các biện pháp đa dạng từ phía Chính phủ nhằm hỗ trợ nền kinh tế trong nước. Trong thời gian qua, một số công ty trong nước cho biết, mặc dù họ không tăng giá bán, nhưng doanh số bán vẫn tăng trong năm nay. Điều này, cùng với mặt bằng chi phí sản xuất kinh doanh đầu vào thấp, là một chỉ báo tích cực về tỷ suất lợi nhuận doanh nghiệp tăng lên trong thời gian còn lại của năm.

Trong xu hướng tăng điểm của thị trường bắt đầu từ cuối tháng Hai, thị trường đang trông chờ một nhân tố xúc tác mới thúc đẩy. Lợi nhuận doanh nghiệp đương nhiên sẽ là tâm điểm chú ý trong tháng Mười, nhưng có nhiều triển vọng tích cực mở ra qua nhịp nhảy múa lân sôi động, đem đến sự may mắn và thịnh vượng cho thị trường.

### Thị trường chứng khoán nợ

**Putu Yudhana, Trưởng phòng Chứng khoán nợ**

Thị trường trái phiếu Việt Nam vẫn kém sôi động do nhu cầu đầu tư trái phiếu thấp từ các thành viên thị trường trong nước và động thái hiện thực hóa lợi nhuận. Vào cuối tháng Tám, lợi suất trái phiếu ngắn hạn đã tăng khoảng 30 bps so với tháng trước đó. Trái phiếu kỳ hạn 2-

và 3-năm được chào giá ở mức tương ứng là 9,61% và 9,79% và trái phiếu dài hạn khá ổn định ở mức khoảng 9,7%. Lo ngại về lạm phát vẫn còn và ảnh hưởng đến thị trường, dù rằng chỉ số lạm phát tháng Tám vẫn ở mức thấp. Tổng cục Thống kê công bố các chỉ số lạm phát tháng Tám như sau: so với cùng kỳ năm trước tăng 1,97% và so với tháng trước tăng 0,2%; trong khi số liệu tương ứng của tháng Bảy là 3,3% và 0,5%. Lãi suất cơ bản cũng được giữ nguyên và Ngân hàng Nhà nước vẫn bày tỏ quan điểm duy trì ổn định lãi suất cơ bản ở mức 7% cho đến cuối năm.

Hoạt động chủ yếu trên thị trường sơ cấp là các đợt phát hành trái phiếu chính phủ có mệnh giá bằng USD. Kho bạc Nhà nước phát hành trái phiếu các kỳ hạn 1-, 2- và 3-năm với lãi suất tương ứng là 2,98%, 3,75% và 3,9%. Tổng giá trị phát hành đạt 57 triệu USD, với nhu cầu đầu tư chủ yếu tập trung vào trái phiếu kỳ hạn một năm. Các đợt chào đấu thầu khác do Công ty Đường cao tốc Việt Nam (VEC) và Ngân hàng Chính sách Xã hội Việt Nam (VBSP) thực hiện. Tuy nhiên, các đợt đấu thầu này đều thất bại do có sự khác biệt về mức lãi suất kỳ vọng của thị trường và trần lãi suất của tổ chức phát hành.

Việc phát hành thành công trái phiếu chính phủ (bằng USD) cho thấy nguồn USD vẫn có sẵn trong hệ thống ngân hàng để cho vay. Tuy nói như vậy, nhưng các doanh nghiệp lại thích vay bằng VND hơn do được hưởng lợi từ chương trình hỗ trợ lãi suất hiện hành và sau đó, dùng số tiền vay được này để mua USD. Điều này góp phần làm khan hiếm USD trên thị trường. Tình hình có vẻ như đã bớt căng thẳng hơn vào thời điểm cuối tháng, khi mà các doanh nghiệp bắt đầu cân nhắc vay bằng USD trở lại.

Trong lúc đó, lãi suất tiền gửi tại các ngân hàng thương mại tăng lên trong tháng Tám, có liên quan đến những quy định mới hạn chế việc tài trợ các khoản vay dài hạn. Ngân hàng Nhà nước hiện tại chỉ cho phép các ngân hàng thương mại sử dụng tối đa 30% vốn huy động ngắn hạn để cho vay dài hạn, so với mức trước đây là 40%. Nhằm tuân thủ các quy định mới này, các ngân hàng đã và đang nỗ lực huy động thêm các nguồn vốn ngắn hạn từ thị trường, dẫn đến áp lực phải gia tăng lãi suất tiền gửi.

## THÔNG TIN CẬP NHẬT VỀ QUỸ QUỸ ĐẦU TƯ TĂNG TRƯỞNG MANULIFE (MAFPF1)

### Giới thiệu tổng quát

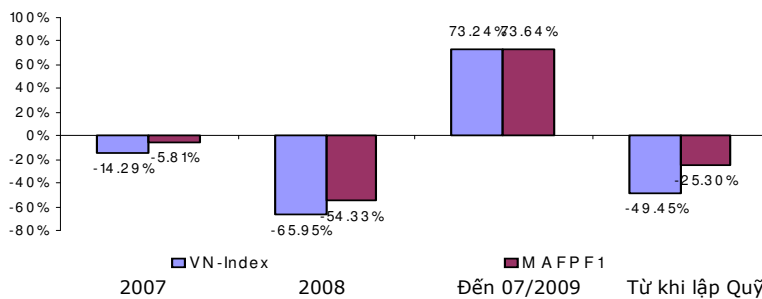
MAFPF1 là quỹ đầu tư thuần cổ phiếu trong nước đầu tiên có nhân tố nước ngoài tham gia quản lý. Quỹ đã mang đến cho các nhà đầu tư nước ngoài cơ hội tiếp cận đầu tư vào các lĩnh vực nhiều tiềm năng tăng trưởng của Việt Nam như ngân hàng và các cổ phiếu thượng hạng khác, mà nhà đầu tư trong nước có nhiều cơ hội hơn; qua đó góp phần mở rộng cơ hội đầu tư vào thị trường chứng khoán Việt Nam ra quốc tế. Để làm được điều đó, đội ngũ chuyên viên đầu tư của MVFM và MFC GIM phải tự xây dựng danh mục đầu tư và cơ sở dữ liệu nghiên cứu thị trường gần như từ con số không, do hệ thống thông tin hỗ trợ kinh doanh của Việt Nam còn kém phát triển.

Mặt khác, MVFM cũng triển khai áp dụng quy trình quản trị rủi ro ưu việt bao gồm hệ thống quy chế tuân thủ chặt chẽ, quy trình lựa chọn công ty môi giới và có quy định riêng về việc phân bổ tài sản đầu tư. Với việc không ngừng hoàn thiện năng lực quản lý đầu tư và dịch vụ khách hàng, MVFM với quỹ MAFP1 vinh dự được giải **"Sản Phẩm Sáng Tạo Nhất"** Việt Nam năm 2008 do tạp chí Asia Asset Management trao tặng.

Mã chứng khoán	MAFPF1
Loại quỹ	Quỹ đại chúng dạng đóng
Thời hạn	7 năm
Phong cách đầu tư	Giá trị
Ngày lập quỹ	10/2007
Loại tiền	VND
Quy mô quỹ ban đầu (tỷ đồng)	214 (~13 triệu USD)
Lợi nhuận tham chiếu	VN-Index
Niêm yết	Sở Giao Dịch Chứng Khoán TP. HCM (HOSE)
Công ty quản lý quỹ	Công ty TNHH Quản Lý Quỹ Manulife Việt Nam (MVFM)
Phí quản lý quỹ	2% NAV/năm
Số cổ phiếu trong Danh mục	15-35
Biên độ lệch so với lợi nhuận tham chiếu	2%-9%

### Kết quả đầu tư

#### Lợi nhuận niên hóa (kết thúc 31/12)



(Nguồn: MVFM, HOSE. Số liệu đến 31/08/2009)

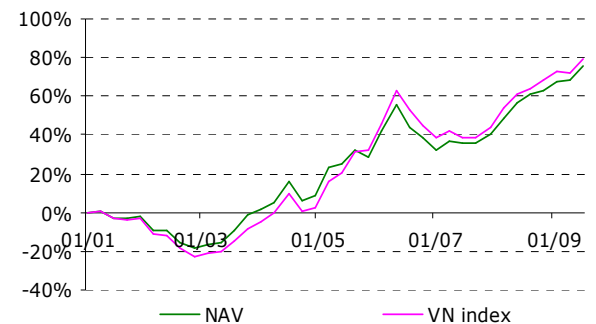
#### Lợi nhuận niên hóa

	2007	2008	Đến 8/2009	Từ khi lập Quỹ
VN-Index	-14,29%	-65,95%	73,24%	-49,45%
MAFPF1	-5,81%	-54,33%	73,64%	-25,30%
Chênh lệch	8,48%	11,63%	0,40%	24,15%

**Ghi chú:** MAFP1 được phép giải ngân vào 5/10/2007

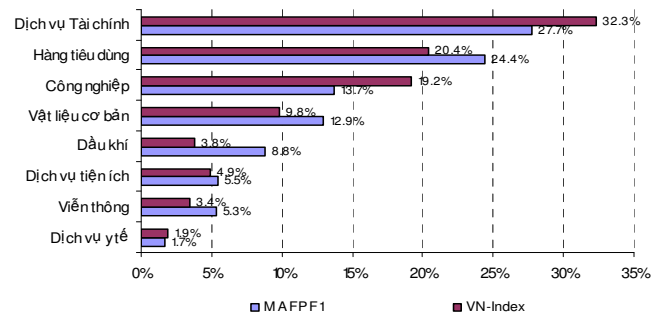
(Nguồn: MVFM, HOSE. Số liệu đến 31/08/2009)

#### Kết quả đầu tư YTD'09 so với Lợi nhuận tham chiếu



(Nguồn: MVFM, HOSE. Số liệu đến 17/09/2009)

#### Cơ cấu Danh mục đầu tư theo ngành



(Nguồn: MVFM, Bloomberg)

## Giới thiệu Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam

Công ty TNHH Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam là công ty thành viên trực thuộc Tập đoàn Quản lý Quỹ Đầu tư Manulife Toàn cầu (MFC GIM). Giá trị và kinh nghiệm chuyên môn mà chúng tôi mang đến cho khách hàng dựa trên sự kết hợp của ba yếu tố cấu thành nên nền tảng tiến trình quản lý đầu tư của chúng tôi: văn hóa quản trị rủi ro, đội ngũ chuyên gia quản lý quỹ tài năng và cơ cấu tổ chức hoạt động vững mạnh.

MVFM được thành lập theo Giấy phép thành lập và Hoạt động số 4104000117 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Thành phố Hồ Chí Minh cấp ngày 10 tháng 06 năm 2005; Giấy phép Quản lý quỹ số 04/UBCK-GPHDQLQ cấp ngày 14 tháng 06 năm 2005; Giấy phép điều chỉnh số 06/UBCK-GPHDQLQ ngày 11 tháng 10 năm 2007 và Quyết định số 413/QĐ-UBCK ngày 12 tháng 07 năm 2007 của Ủy Ban Chứng khoán Nhà nước ('SSC'). MVFM là công ty quản lý quỹ độc lập, hoạt động chịu sự giám sát của SSC.

Hầu hết các chuyên viên làm việc tại MVFM đều đạt chứng chỉ hành nghề chuyên môn quy định, cung cấp cho khách hàng đầy đủ các sản phẩm và dịch vụ tương xứng với đẳng cấp của một trong những công ty quản lý quỹ hàng đầu. Tổng tài sản chúng tôi đang quản lý tính đến ngày 31 tháng 08 năm 2009 tương đương 286 triệu USD. Để có thêm thông tin về Công ty Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam, vui lòng truy cập website tại địa chỉ [www.manulifefunds.com.vn](http://www.manulifefunds.com.vn)

## Giới thiệu về Tập đoàn Quản lý Quỹ Đầu tư Manulife Toàn Cầu (MFC GIM)

MFC GIM là phân nhánh kinh doanh chuyên về quản lý quỹ đầu tư của tập đoàn Manulife Financial. Các chi nhánh và công ty trực thuộc MFC GIM hiện cung cấp cho các nhà đầu tư tổ chức tại các thị trường tài chính lớn trên thế giới các giải pháp quản lý đầu tư toàn diện. Kinh nghiệm chuyên môn quản lý đầu tư của chúng tôi mở rộng trong hầu hết các loại hình đầu tư bao gồm cổ phiếu, chứng khoán nợ và các tài sản đầu tư khác bao gồm dầu khí, bất động sản, gỗ rừng, trang trại và tư vấn chiến lược phân bổ tài sản đầu tư.

Các công ty quản lý quỹ trực thuộc MFC GIM hiện diện tại Canada, Trung Quốc, Hồng Kông, Indonesia, Nhật Bản, Malaysia, Philippines, Singapore, Đài Loan, Thái Lan, Vương Quốc Anh, Hoa Kỳ và Việt Nam. Với trên 300 chuyên gia đầu tư, trong đó chỉ riêng khu vực Châu Á là 80 người, MFC GIM phục vụ khách hàng bằng kinh nghiệm chuyên môn toàn cầu kết hợp với những hiểu biết sâu sắc về thị trường địa phương và đồng thời được hỗ trợ bởi hệ thống quản trị rủi ro hiệu quả. Để có thêm thông tin về Công ty Quản lý Quỹ Đầu tư Manulife Toàn Cầu, truy cập website tại địa chỉ [www.mfcglobal.com](http://www.mfcglobal.com)

## Để có thêm thông tin, Quý khách hàng vui lòng liên lạc:

### **Anh Đặng Vị Thanh**

Phó Trưởng phòng cấp cao, Kinh doanh & Tiếp thị, Công ty Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam

Điện thoại: (84) 8 5416 6777

Fax: (84) 8 5416 0761

Email: [thanh\\_dang@manulife.com](mailto:thanh_dang@manulife.com)

## Ghi chú quan trọng:

Ý kiến trên đây là của Công ty Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam vào ngày 19 tháng 09 năm 2009 và có thể thay đổi dựa trên tình hình thị trường và các điều kiện khác. Các thông tin trong tài liệu này bao gồm các nhận định liên quan đến xu hướng thị trường tài chính được đưa ra dựa trên các điều kiện thị trường hiện tại có thể sẽ biến động và không còn phù hợp nữa với diễn biến thị trường sau đó hay vì các nguyên nhân khác. Các thông tin trong tài liệu này có thể bao gồm các ước lượng tính toán hoặc các nhận định có tính chất dự báo liên quan đến các sự kiện, xác định mục tiêu chính sách quản trị hay các kỳ vọng khác diễn ra trong tương lai và chỉ phù hợp tại thời điểm phát hành. Không có gì đảm bảo rằng các sự kiện này sẽ diễn ra như dự báo, nhưng có thể rất khác so với những gì nêu ra ở đây. MVFM sẽ không có trách nhiệm cập nhật các thông tin như vậy. Tất cả các nhận định và đánh giá được nêu ra ở đây có tính chất tổng quát và vì lợi ích ngắn hạn. Mặc dù rất hữu ích, nhưng các nhận định này không thể làm thay dịch vụ tư vấn chuyên nghiệp về thuế, đầu tư hay pháp luật. Khách hàng nên được sự tư vấn của các nhà chuyên môn để có quyết định riêng của mình. Manulife Financial, MFC Global Investment Management® hay bất kỳ công ty trực thuộc hoặc người đại diện đều không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế, đầu tư hay pháp luật. Kết quả đầu tư trong quá khứ không đảm bảo hiệu quả tương tự trong tương lai. Tài liệu này được chuẩn bị chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và không phải là một lời đề nghị hay thư mời từ hoặc nhân danh MVFM gửi đến bất kỳ người nào để chào mua hay bán bất kỳ một loại chứng khoán nào hoặc tham gia đầu tư vào quỹ do MVFM quản lý.