

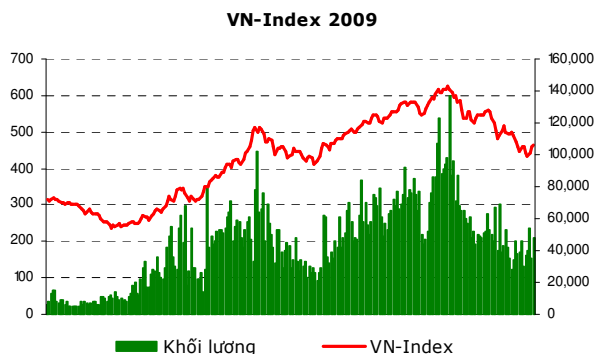
VIETNAM INTELLIGENCE

Chào đón Quý nhà đầu tư đến với Bản tin Nhận định thị trường chứng khoán - “Vietnam Intelligence” Số tháng Mười Hai, 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.

Triển vọng Thị trường cổ phiếu.

Mark Canizares, Giám đốc đầu tư cổ phiếu

Khi năm 2009 sắp kết thúc, thị trường chứng khoán Việt Nam có vẻ đang đứng trước nhiều hướng đi để lựa chọn. Trong vài tuần qua, tâm điểm chú ý tập trung vào các chỉ báo kinh tế vĩ mô sau quyết định của Ngân hàng Nhà nước tăng lãi suất cơ bản từ 7% lên 8% và giảm giá tiền đồng Việt Nam. Động thái này đã tác động trực tiếp và ngay lập tức đến thị trường chứng khoán Việt Nam hiện vẫn đang gặp khó khăn trong giai đoạn điều chỉnh. VN Index tăng 48,59% trong giai đoạn từ 31/12/2008 đến 15/12/2009, nhưng vẫn thấp hơn 25% so với mức đỉnh đạt được trong năm nay.



(Nguồn: HOSE)

Bất chấp những biến động ảnh hưởng đến triển vọng kinh tế vĩ mô của Việt Nam, chiến lược đầu tư của chúng tôi vẫn không thay đổi. Chúng tôi vẫn tiếp tục chú ý đến các cổ phiếu thuộc nhóm ngành tiêu dùng nội địa mà theo nhận định của chúng tôi, sẽ tiếp tục là lĩnh vực được hưởng lợi nhiều nhất khi mức thu nhập bình quân đầu người ngày càng tăng lên trên nền tảng của một quốc gia đang trong quá trình công nghiệp hóa. Nhu cầu tiêu dùng trong nước không ngừng phát triển, là nhân tố quan trọng thúc đẩy các công ty sản xuất hàng tiêu dùng trong nước tiếp tục mở rộng hoạt động

sản xuất kinh doanh và đa dạng hóa nguồn doanh thu và lợi nhuận. Dân chúng giàu có hơn cũng có nghĩa là sức mua cũng đang tăng lên, kết quả là ngành sản xuất hàng tiêu dùng sẽ có nhiều cơ hội nhất để phát triển. Khả năng của các doanh nghiệp này có thể đổi phó thành công với các tác động của lạm phát sẽ bảo toàn được tỷ suất lợi nhuận nếu như lạm phát có thể diễn biến xấu đi trong năm tới.

Ngành ngân hàng, trong năm nay bị chững lại nhiều so với thị trường về tốc độ tăng trưởng, có thể sẽ thành công hơn trong năm tới. Dù rằng, Chính phủ muốn kìm cương tăng trưởng tín dụng và rất có thể chuyển sang thắt chặt tiền tệ, quyết định tăng lãi suất vừa qua có thể cho phép các ngân hàng có nguồn vốn dồi dào có thể tăng lãi suất cho vay, qua đó cải thiện hơn tỷ suất lợi nhuận. Hơn nữa, chúng tôi tin rằng phần lớn các ngân hàng thương mại cổ phần đã rút ra được cho mình các bài học hữu ích từ chính sách tín dụng buông lỏng những năm 2006 và 2007 và từ đó không ngừng hoàn thiện hệ thống quản trị rủi ro của họ. Theo đó, dù rằng nguy cơ tỷ lệ nợ xấu (NPLs) có thể tăng lên vào năm tới do tỷ lệ tăng trưởng tín dụng năm nay vượt trên +30%, nhưng theo đánh giá của chúng tôi, sự tác động này đối với các ngân hàng thương mại sẽ ở mức tối thiểu.

Đợt thị trường điều chỉnh diễn ra vào trung tuần tháng Mười đã tác động nhiều nhất đến các cổ phiếu bất động sản, trong khi đó, đợt tăng lãi suất gần đây càng làm gia tăng lo ngại của nhà đầu tư khi xem xét các cổ phiếu này. Tuy nhiên, do hầu hết các cổ phiếu bất động sản phát hành đều có liên quan đến các công ty xây dựng và phát triển nhà ở, nhu cầu thuộc phân khúc này vẫn ở mức cao và có thể tiếp tục duy trì sang năm sau. Bức tranh lợi nhuận của ngành này tương đối rõ ràng, khi các công ty niêm yết thuộc nhóm ngành bất động sản cho biết các dự án đưa ra thị trường trong năm nay nhìn chung thành công và doanh thu đạt được từ các dự án mới triển khai gần đây có thể đúng kế hoạch.

Các nhóm ngành mà chúng tôi quan tâm bao gồm Công nghiệp và Năng lượng/Tiện ích cũng không có gì thay đổi. Cần lưu ý, Chính phủ đã công khai cho biết rằng mặc dù

họ sẽ cẩn trọng trong việc kiểm soát lạm phát và đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô, nhưng cũng tin tưởng sẽ đạt được mục tiêu tăng trưởng kinh tế 6,5% vào năm 2010. Điều này tiếp tục mang lại nhiều thuận lợi cho các nhóm ngành kể trên vì đó là những ngành được hưởng lợi trước tiên từ các hoạt động kinh tế đang tăng trưởng này.

Về mặt định giá, chúng tôi cũng có nhận định tích cực. Giá thị trường đã được điều chỉnh giảm từ mức P/E khoảng 18 – 22x lúc cao điểm trên thị trường xuống còn khoảng 8 – 10x tính trên thu nhập dự kiến năm 2010, khiến giá cổ phiếu trên TTCK Việt Nam trở nên ngang bằng với mức giá tại các quốc gia cùng cấp trong khu vực Đông Nam Á. Cũng lưu ý rằng, tăng trưởng lợi nhuận 2010, theo nhận định của chúng tôi, vẫn kỳ vọng đạt được ở mức rất đáng khích lệ 15% - 20% trong năm tới. Hơn nữa, chúng tôi kỳ vọng sẽ có nhiều cổ phiếu nữa sẽ được niêm yết trong năm tới, mang đến cho nhà đầu tư nhiều cơ hội lựa chọn hơn trên thị trường và tăng cường chiều sâu của TTCK Việt Nam. Các cổ phiếu niêm yết mới cho phép nhà đầu tư luân chuyển vốn đầu tư của mình sang các ngành, lĩnh vực mới mà hiện tại vẫn chưa có đại diện xứng tầm hay chưa từng có đại diện niêm yết (như là ngành Hàng không, Viễn thông) hoặc chuyển sang các cổ phiếu có uy tín tên tuổi hơn khi có nhiều lựa chọn niêm yết trên sàn (như trong ngành Ngân hàng, bất động sản).

Thị trường sụt giảm chắc chắn đã bào mòn đi sự quan tâm của nhà đầu tư trong vài tuần qua. Tuy nhiên, chúng tôi xem đây là thời điểm tốt để nhận diện các cơ hội đầu tư cho năm tới và tiếp tục viết nên thành công dựa trên câu chuyện tăng trưởng kinh tế của Việt Nam. Chúng tôi vẫn giữ quan điểm cho rằng, xét về dài hạn, triển vọng kinh tế của Việt Nam sẽ vẫn rất sáng sủa vì Chính phủ vẫn theo đuổi chiến lược phát triển kinh tế và công nghiệp hóa đất nước. Phong vũ biểu TTCK chắc chắn vẫn chưa thể hồi phục ngay hoàn toàn, nhưng cũng rất khó có thể giảm sâu hơn nữa.

Triển vọng Thị trường chứng khoán nợ

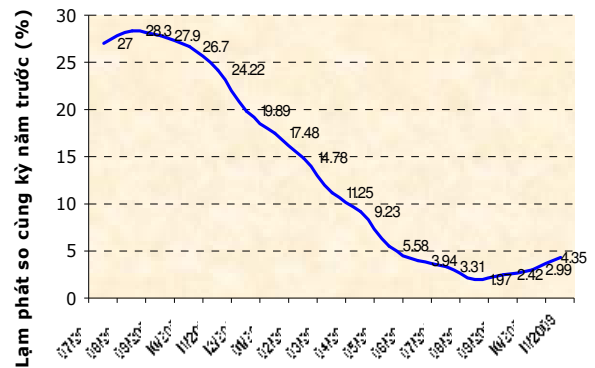
Putu Yudhana, Trưởng phòng Chứng khoán nợ

Bộ Tài Chính gần đây cho biết Việt Nam có kế hoạch phát hành 56 nghìn tỷ đồng trái phiếu trong năm tới. Nguồn tiền này sẽ được sử dụng để tài trợ cho các dự án về cơ sở hạ tầng, tương tự như các mục tiêu ưu tiên mà Chính phủ thực hiện trong năm nay, nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Chúng tôi nhận thấy các trở ngại chính trong việc phát hành trái phiếu sẽ vẫn còn tồn tại do mức trần lãi suất phát hành do Chính phủ quy định

thường chưa đáp ứng được kỳ vọng của nhà đầu tư trên thị trường. Một ví dụ, trái phiếu kỳ hạn 2- và 3-năm được bảo lãnh phát hành với mức trần lãi suất tương ứng là 9,8% và 10% trong khi đó, trên thị trường thứ cấp, trái phiếu có kỳ hạn tương tự đang giao dịch với lợi suất trên 11%. Chúng tôi chưa nhận thấy có dấu hiệu điều chỉnh một cách đáng kể mức lợi suất trần này, do đó có thể ảnh hưởng đến thành công của các đợt phát hành trái phiếu trong thời gian tới. Nguồn tài trợ thay thế có thể từ các khoản vay song phương và quốc tế, như chính phủ đã thực hiện trong năm 2009.

Trong năm 2010, chúng tôi cho rằng chính sách thắt chặt tiền tệ sẽ vẫn còn được Chính phủ áp dụng. Điều này có thể thấy được qua quyết định tăng lãi suất cơ bản từ 7% lên 8% gần đây của NHNN nhằm kiềm chế lạm phát. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) đã giảm liên tục trong phần lớn thời gian của năm 2009, do các chỉ số này đã ở mức cao trong năm 2008. Kinh tế đang trên đà hồi phục, chúng tôi cho rằng lạm phát có thể sẽ bắt đầu nhích lên vào các tháng tiếp theo. Các mức lãi suất chuẩn có thể sẽ được điều chỉnh tăng, nhưng có thể với mức độ thấp hơn so với 2008. Do đó, dù thị trường trái phiếu có thể vẫn sụt giảm, chúng tôi cho rằng mức động biến động thị trường năm tới sẽ ít hơn so với năm trước.

Biểu đồ Lạm phát



(Nguồn: Bloomberg)

Về chính sách tiền tệ, Chính phủ có vẻ tích cực chủ động hơn để giải quyết các vấn đề thiếu hụt trên thị trường tiền tệ. Thời gian gần đây, Ngân hàng Nhà nước cho biết họ có thể bán USD cho các ngân hàng thương mại bị thiếu hụt ngoại tệ trên 5% nhằm giúp bình ổn thị trường. Động thái này làm cho thanh khoản tiền đồng được siết chặt hơn và trong thực tế, đây là kết quả tích cực nhằm đảm bảo các hoạt động kinh tế, đặc biệt là ngoại thương, vận hành thuận lợi. Chênh lệch giữa tỷ giá chính thức và kỳ vọng thị trường đã được thu hẹp lại khi VND mất giá 5% vào cuối tháng 11/2009.

THÔNG TIN CẬP NHẬT VỀ QUỸ

QUỸ ĐẦU TƯ TĂNG TRƯỞNG MANULIFE (MAFPF1)

Giới thiệu tổng quát

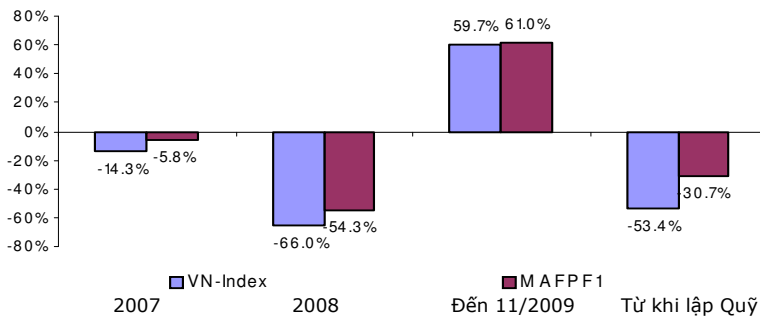
MAFPF1 là quỹ đầu tư thuần cổ phiếu trong nước đầu tiên có nhân tố nước ngoài tham gia quản lý. Quỹ đã mang đến cho các nhà đầu tư nước ngoài cơ hội tiếp cận đầu tư vào các lĩnh vực nhiều tiềm năng tăng trưởng của Việt Nam như ngân hàng và các cổ phiếu thượng hạng khác, mà nhà đầu tư trong nước có nhiều 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 MAFPf1 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 30/11/2009)

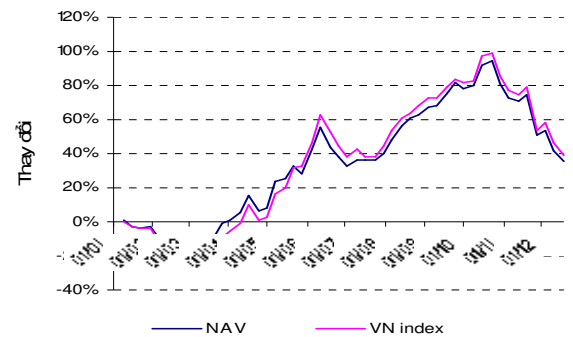
Lợi nhuận niên hóa

	2007	2008	Đến 11/2009	Từ khi lập Quỹ
VN-Index	-14,29%	-65,95%	59,72%	-53,39%
MAFPF1	-5,81%	-54,33%	60,99%	-30,74%
Chênh lệch	8,48%	11,63%	1,27%	22,65%

Ghi chú: MAFPf1 được phép giải ngân vào 5/10/2007

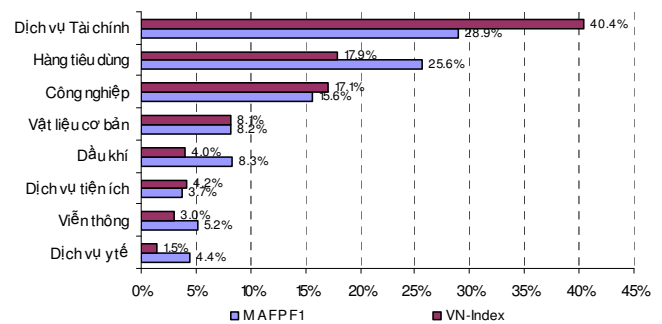
(Nguồn: MVFM, HOSE. Số liệu đến 30/11/2009)

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



(Nguồn: MVFM, HOSE. Số liệu đến 17/12/2009)

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 10 năm 2009 tương đương 287 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

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

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

Ghi chú quan trọng:

Ý kiến trên đây là của Công ty Quản lý Quỹ Manulife Việt Nam vào ngày 20 tháng 12 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.