

# Báo cáo Chiến lược đầu tư Bán Chủ động

## Đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp



**Báo cáo lần đầu tháng 12/2025**

**Người thực hiện báo cáo**

**Bùi Ngọc Dũng**

Chuyên viên Phân tích Chiến lược  
– Định lượng

Email: [DungBN@fpts.com.vn](mailto:DungBN@fpts.com.vn)

**Người phê duyệt báo cáo**

**Trần Nguyễn Anh Tùng, CFA**

Trưởng nhóm Phân tích Chiến  
lược – Định lượng

Email: [TungTNA@fpts.com.vn](mailto:TungTNA@fpts.com.vn)

# Mục lục

Tổng quan Chiến lược đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp	<u>05</u>
Phương pháp xây dựng Chiến lược Beta thấp	<u>09</u>
Kết quả kiểm định chiến lược trong quá khứ	<u>14</u>
Phụ lục	<u>18</u>

## GIỚI THIỆU VÀ HƯỚNG DẪN SỬ DỤNG

## BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ BETA THẤP

Chiến lược đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp chủ yếu phù hợp với các nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro thấp tới trung bình. Trong đó, các nhà đầu tư phù hợp có thể chia thành hai nhóm chính (tương ứng với hai cách đánh giá khác nhau):

- (1) Nhà đầu tư dài hạn** (quan tâm tới chiến lược Beta thấp hoặc muốn bổ sung các cổ phiếu có hệ số Beta thấp vào danh mục của mình nhằm đa dạng hóa): Hiệu quả dài hạn của chiến lược được đánh giá so với danh mục tiêu chuẩn (nhóm cổ phiếu có hệ số Beta thấp) và danh mục thị trường là VN-Index, qua đó phản ánh lợi nhuận từ việc lựa chọn cổ phiếu hiệu quả trong từng kỳ tái cơ cấu.
- (2) Nhà đầu tư ngắn hạn:** Mỗi báo cáo sẽ kèm theo khuyến nghị ngắn hạn (**MUA/THEO DÕI/BÁN**) dựa trên đặc tính của Chiến lược trong quá khứ và đánh giá thị trường hiện tại. Tương ứng, các khuyến nghị này được đánh giá với tiêu chuẩn là lợi nhuận kỳ vọng được đặt ra và lợi nhuận trung bình toàn thị trường (VN-Index) để phản ánh không chỉ lợi nhuận từ lựa chọn cổ phiếu mà còn lợi nhuận từ lựa chọn Chiến lược (mang tính thời điểm cao). Lưu ý các khuyến nghị chỉ dành riêng cho các nhà đầu tư ngắn hạn, không ảnh hưởng tới ý nghĩa dài hạn của Chiến lược.

Trong các báo cáo cập nhật, chúng tôi sẽ luôn đưa ra danh mục đầu tư cho kỳ kế tiếp để phục vụ các nhà đầu tư dài hạn. Thêm nữa, chúng tôi cũng sẽ đưa ra khuyến nghị để phục vụ các nhà đầu tư ngắn hạn.

## GIỚI THIỆU VÀ HƯỚNG DẪN SỬ DỤNG

## BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ BETA THẤP

**Trong phần này, chúng tôi muốn làm rõ cách tiếp cận và đặc tính của Chiến lược Đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp.** Đây là cơ sở để xác định các nhóm nhà đầu tư phù hợp và các sử dụng báo cáo tương ứng với từng nhóm.

- (1) Cách tiếp cận đầu tư Bán chủ động là kết hợp giữa Chủ động và Thụ động. Cách tiếp cận này ứng dụng các phương pháp đa dạng hóa danh mục và giao dịch kỷ luật để tối ưu hiệu quả đầu tư – hai yếu tố quan trọng trong [Quản lý danh mục đầu tư](#).
- (2) Hệ số Beta là một chỉ số định lượng đánh giá mức độ nhạy cảm của cổ phiếu đối với biến động chung của thị trường. Cụ thể, Beta thấp phản ánh mức độ rủi ro hệ thống thấp thể hiện qua việc cổ phiếu sẽ có xu hướng biến động ít hơn so với thị trường trong từng giai đoạn xác định. Tương ứng, chiến lược đầu tư Beta thấp ưu tiên phân bổ vào các cổ phiếu có hệ số Beta thấp nhằm tối ưu hóa hiệu quả rủi ro-lợi nhuận trong dài hạn.
- (3) Thời gian nắm giữ ngắn hạn (3 tháng) để phù hợp với cách tiếp cận của chiến lược đầu tư theo yếu tố Beta thấp. Sau thời gian nắm giữ, toàn bộ vị thế danh mục hiện tại sẽ được đóng, chúng tôi sẽ tiến hành đánh giá tình hình thị trường cũng như yếu tố Beta thấp để đưa ra quyết định mở vị thế mới. Bên cạnh đó, số lượng cổ phiếu được hạn chế trong khoảng tối đa 6 cổ phiếu để việc giao dịch đơn giản cho các nhà đầu tư.

# Tổng quan chiến lược đầu tư theo yếu tố Beta thấp

- Khuyến nghị T12/2025 – T03/2026

**CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ BÁN CHỦ ĐỘNG DỰA TRÊN YẾU TỐ BETA THẤP**
**Khuyến nghị đầu tư T12/2025 - T03/2026: MUA**

**Chúng tôi kỳ vọng thị trường 03 tháng tới sẽ thích hợp với Chiến lược đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp, và đưa ra khuyến nghị **MUA** ngắn hạn cho danh mục dưới đây.**

Tại thời điểm báo cáo, thị trường đang ghi nhận các tín hiệu của giai đoạn chuyển pha xu hướng. Vùng 1.600 – 1.650 điểm được xác định là ngưỡng hỗ trợ trọng yếu; việc vi phạm các mốc này sẽ gia tăng áp lực lên cấu trúc tăng giá trung hạn, dẫn đến rủi ro thị trường chuyển sang trạng thái tích lũy hoặc điều chỉnh. Trong bối cảnh độ bất định gia tăng, chiến lược Beta thấp được ưu tiên nhằm mục tiêu giảm thiểu biến động danh mục và tối ưu hóa khả năng phòng thủ.

**Danh mục đầu tư T12/2025 – T03/2026**

Mã CK	Ngành	Tỷ trọng tính toán	Số lượng cổ phiếu*	Giá mua
KOS	Bất động sản	36,51%	1000	36.500
KDC	Hàng tiêu dùng thiết yếu	19,35%	400	52.000
SJD	Dịch vụ công cộng	13,02%	900	14.100
CTF	Hàng tiêu dùng không thiết yếu	12,22%	600	19.700
BCE	Công nghiệp	11,20%	1000	10.800
PPC	Dịch vụ công cộng	7,70%	700	9.860

**Ma trận tương quan biến động**

	KOS	KDC	SJD	CTF	BCE	PPC
KOS	1					
KDC	-0.10	1				
SJD	0.34	-0.76	1			
CTF	-0.33	0.30	-0.33	1		
BCE	0.28	-0.69	0.75	-0.33	1	
PPC	-0.12	0.57	-0.67	0.42	-0.36	1

\*Số lượng cổ phiếu ước tính cho danh mục NAV 100 triệu đồng

**Khuyến nghị đầu tư T12/2025 – T03/2026: MUA**
**(1) Thị trường đang cho thấy dấu hiệu suy yếu, phù hợp với yếu tố phòng thủ**


Thị trường đang chuyển sang trạng thái tích lũy (1.600 – 1.750 điểm) với động lượng suy yếu và thanh khoản thấp. Cụ thể, áp lực bán gia tăng tại vùng kháng cự 1.780 điểm kết hợp với sự sụt giảm của thanh khoản và độ rộng thị trường cho thấy dòng tiền đang trở nên thận trọng và thiếu sự lan tỏa đồng thuận. Vùng 1.600-1650 điểm hiện đóng vai trò là ngưỡng hỗ trợ cấu trúc trọng yếu; bất kỳ sự phá vỡ nào tại đây đều có thể kích hoạt rủi ro điều chỉnh sâu hơn.

Trong bối cảnh thiếu xu hướng và độ bất định gia tăng, chúng tôi khuyến nghị **MUA** Chiến lược đầu tư yếu tố Beta thấp nhờ khả năng giảm thiểu mức sụt giảm tài sản, tạo cơ hội đánh bại danh mục thị trường.

# Phương pháp xây dựng Chiến lược Beta thấp

- Kiểm định ý nghĩa yếu tố Beta thấp của cổ phiếu
- Tối ưu hóa hiệu quả yếu tố lên danh mục

## THAM KHẢO: PHƯƠNG PHÁP LUẬN

## Mục tiêu của chiến lược đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp

## Ý tưởng chiến lược

**Yếu tố Beta thấp được đo lường bằng hệ số Beta\* và được triển khai thông qua việc lựa chọn nhóm cổ phiếu có Beta thấp trên thị trường.** Nền tảng của chiến lược xuất phát từ nghiên cứu “Betting Against Beta” của Frazzini & Pedersen (2014) chứng minh sự bất thường của thị trường: các cổ phiếu có rủi ro hệ thống thấp thường mang lại lợi nhuận điều chỉnh rủi ro (Alpha) cao hơn cổ phiếu rủi ro cao. Hiệu quả của chiến lược được lý giải bởi động lực kinh tế chính: Các nhà đầu tư tổ chức bị ràng buộc đòn bẩy có xu hướng quá tải tỷ trọng vào nhóm cổ phiếu có Beta cao nhằm đạt mục tiêu sinh lời, gây ra tình trạng định giá quá cao.

Tại thị trường Việt Nam, với đặc thù số lượng nhà đầu tư cá nhân chiếm tỷ trọng lớn, hiệu suất của nhóm cổ phiếu Beta thấp được củng cố bởi hai đặc điểm: Hạn chế về kiến thức quản trị rủi ro, tâm lý đầu cơ ngắn hạn khiến dòng tiền thường bỏ qua các cổ phiếu có Beta thấp, tạo ra vùng định giá hấp dẫn và dư địa tăng trưởng khi giá trị nội tại được thị trường ghi nhận.



**(1) Kiểm định ý nghĩa của yếu tố Beta thấp**



**(2) Tối ưu hóa Chiến lược**

\*Chi tiết cách đo lường hệ số Beta ở [Phụ lục](#)

**THAM KHẢO: PHƯƠNG PHÁP LUẬN**
**(1) Kiểm định ý nghĩa của yếu tố Beta thấp**

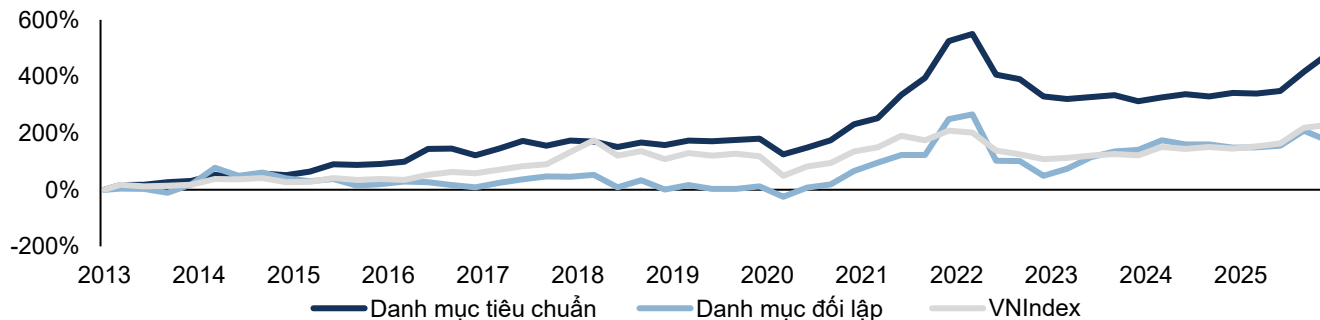
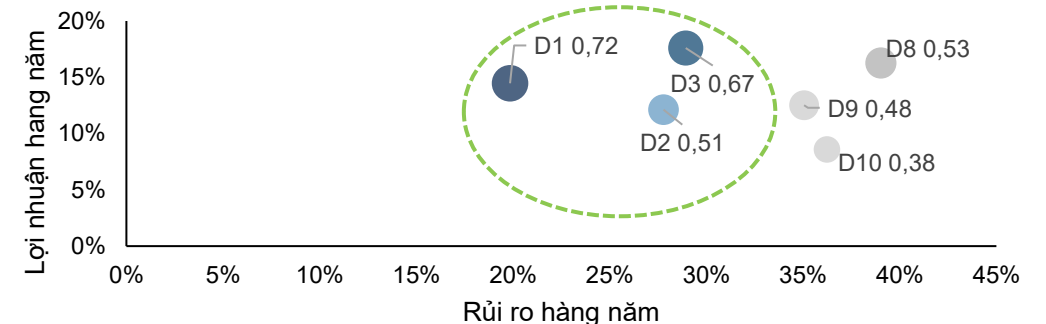
Dựa vào vấn đề đã nêu, chúng tôi đã áp dụng để kiểm định trên thị trường Việt Nam và nhận thấy rằng việc đầu tư nhóm cổ phiếu Beta thấp là một hành động khai thác hành vi bất thường của thị trường có thể giúp đánh bại danh mục thị trường trong dài hạn.

Cụ thể, chúng tôi xếp hạng các cổ phiếu niêm yết trên HOSE và phân loại thành 10 nhóm (phân vị) dựa trên hệ số Beta tăng dần. Trong đó:

- Danh mục tiêu chuẩn (D1): 10% cổ phiếu có hệ số Beta thấp nhất .
- Danh mục đối lập (D10): 10% cổ phiếu có hệ số Beta cao nhất

Kiểm định với mô hình định giá tài sản, phần lợi nhuận bất thường (Alpha) của Nhóm D1 là vượt trội so với Nhóm D10. Thực nghiệm khẳng định nhóm Beta thấp (D1-D3) tối ưu vượt trội nhóm Beta cao (D8-D10): **(1) Lợi nhuận điều chỉnh rủi ro (Sharpe Ratio) cao hơn và (2) Đặc tính phòng thủ vững chắc nhờ mức biến động lợi nhuận thấp hơn đáng kể.**

Mô hình	D1 (alpha)	D10 (alpha)
CAPM	1,57%*	-0,13%**
FamaFrench – 3 nhân tố	1,22%*	-1,4%*
Carhart – 4 nhân tố	1,35%*	-1,13%*

**Lợi nhuận danh mục qua các kỳ đầu tư**

**Tương quan lợi nhuận – rủi ro**


\*Kết quả có ý nghĩa thống kê ở mức 5%

\*\*Kết quả có ý nghĩa thống kê ở mức 10%

**THAM KHẢO: PHƯƠNG PHÁP LUẬN**
**(2) Tối ưu hóa chiến lược**

Nhằm cải thiện hiệu suất chiến lược, chúng tôi hướng tới tối ưu hiệu quả đầu tư dựa trên yếu tố Beta thông qua 2 bước: (1) Lọc cổ phiếu và (2) Phân bổ danh mục

**(1) Lọc cổ phiếu**

Trong lựa chọn cổ phiếu, chúng tôi hướng tới hạn chế rủi ro về thanh khoản – đây là các rủi ro thường gặp đối với cổ phiếu phòng thủ, có biến động thấp, thường là những cổ phiếu không thu hút được nhiều sự chú ý từ thị trường.

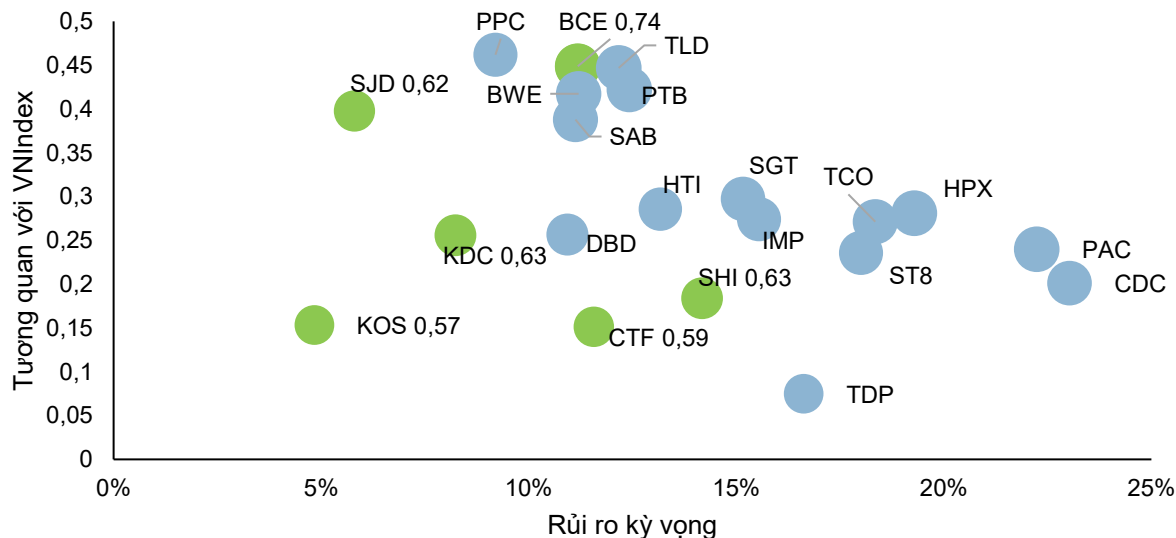
- Lựa chọn các cổ phiếu từ sàn HOSE
- Loại bỏ các cổ phiếu kém thanh khoản (tác nhân gây nhiễu Beta) bằng điều kiện: Khối lượng giao dịch bình quân và trung vị 1 năm gần nhất lớn hơn 50.000 cp/phiên. Bước này giúp danh mục tránh được "bẫy thanh khoản" thường thấy ở nhóm cổ phiếu phòng thủ đồng thời giúp việc kiểm định quá khứ cũng như khuyến nghị tương lai thực tế hơn.
- **Lựa chọn 10% các cổ phiếu có hệ số Beta ước tính thấp nhất – tương ứng rõ cổ phiếu trong danh mục tiêu chuẩn.**

Trong kỳ hiện tại, chúng tôi lọc khoảng 23 cổ phiếu có yếu tố Beta thấp nhất từ 1579 cổ phiếu niêm yết

Các bước lọc	Số mã chứng khoán sau từng bước
Thị trường chứng khoán Việt Nam	1.579
Sàn giao dịch HOSE	399
Lọc thanh khoản	232
10% cổ phiếu có hệ số Beta ước tính thấp nhất	23

**THAM KHẢO: PHƯƠNG PHÁP LUẬN**
**(2) Tối ưu hóa chiến lược**
**(3) Phân bổ danh mục**

Tại bước tối ưu hóa, từ rổ cổ phiếu Beta thấp đã sàng lọc, chúng tôi thực hiện phân bổ tỷ trọng dựa trên cấu trúc rủi ro của từng mã chứng khoán. Thay vì sử dụng phương pháp tối ưu hóa truyền thống (như Mean-Variance), chúng tôi áp dụng thuật toán **Cân bằng Rủi ro Phân cấp (Hierarchical Risk Parity - HRP)**. Cách tiếp cận này giúp loại bỏ các sai số ước lượng thường gặp, mang lại một cấu trúc danh mục bền vững và phân tán rủi ro hiệu quả hơn so với việc tối ưu hóa phương sai đơn thuần.

**Beta kỳ vọng có điều chỉnh của các cổ phiếu**

**Kết quả tối ưu hóa cho kỳ đầu tư T12/2025 – T03/2026**

Mã CK	Tỷ trọng tính toán
KOS	36,51%
KDC	19,35%
SJD	13,02%
CTF	12,22%
BCE	11,20%
PPC	7,70%

# Kết quả kiểm định chiến lược trong quá khứ

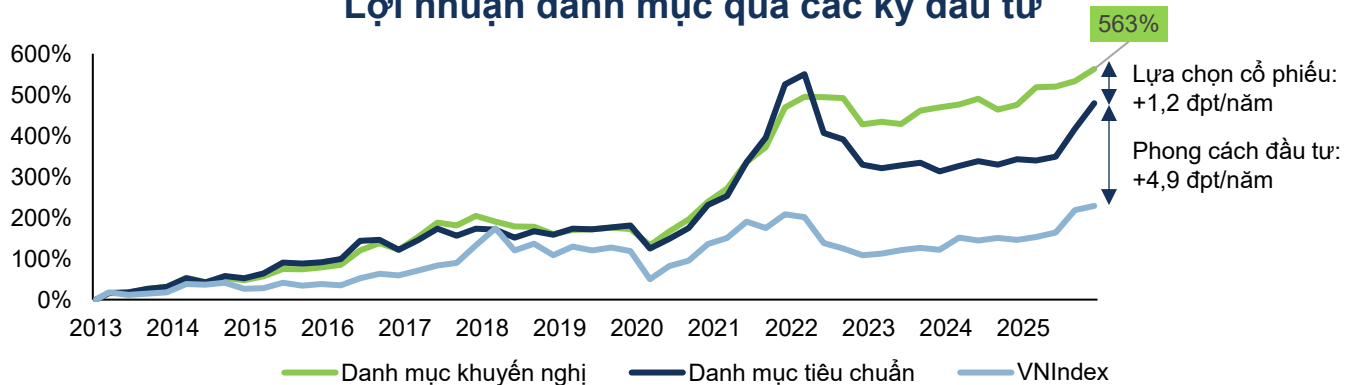
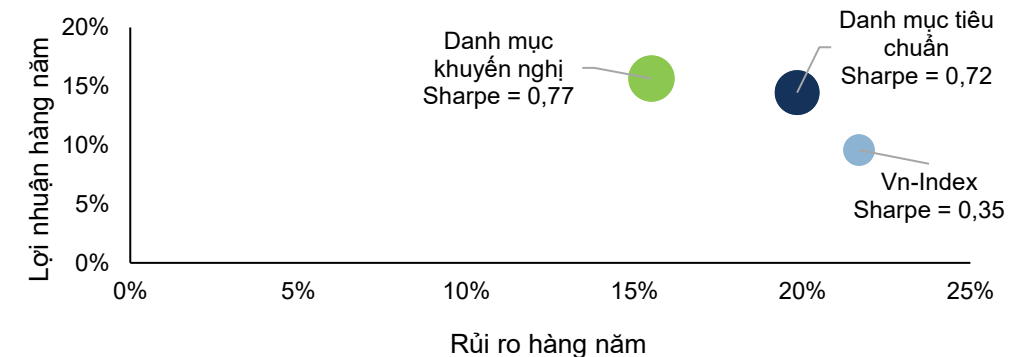
- Chiến lược có thể đánh bại thị trường trong nhiều kỳ đầu tư
- Chiến lược chứng minh sức chống chịu tốt trong các chu kỳ thị trường đi xuống

**THAM KHẢO: KIỂM ĐỊNH DANH MỤC**
**(1) Kết quả backtest từ 2013 - Nay**

**Thống kê kết quả backtest từ 01/01/2013 đến 05/12/2025, danh mục đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp tạo ra lợi nhuận 15,66% hàng năm, đánh bại cả danh mục tiêu chuẩn và thị trường.**

Trong đó, hiệu quả từ phong cách đầu tư (chênh lệch hiệu suất giữa Danh mục tiêu chuẩn và VN-Index) là 4,88%, hiệu quả từ lựa chọn cổ phiếu là 1,19%. Bên cạnh đó, danh mục khuyến nghị và danh mục tiêu chuẩn cho mức độ biến động lần lượt là 15,51% và 19,84% thấp hơn đáng kể so với thị trường (21,69%) đi kèm lợi nhuận điều chỉnh rủi ro vượt trội 0,77 và 0,72 so với 0,35 của VN-Index.

Chỉ tiêu*	Danh mục	Danh mục tiêu chuẩn	Chỉ số VN-Index
Lợi nhuận bình quân hàng năm	15,66%	14,47%	9,58%
Chênh lệch so với cột trước		1,19%	4,88%
Độ lệch chuẩn hàng năm	15,51%	19,84%	21,69%
Hệ số Sharpe	0,77	0,72	0,35

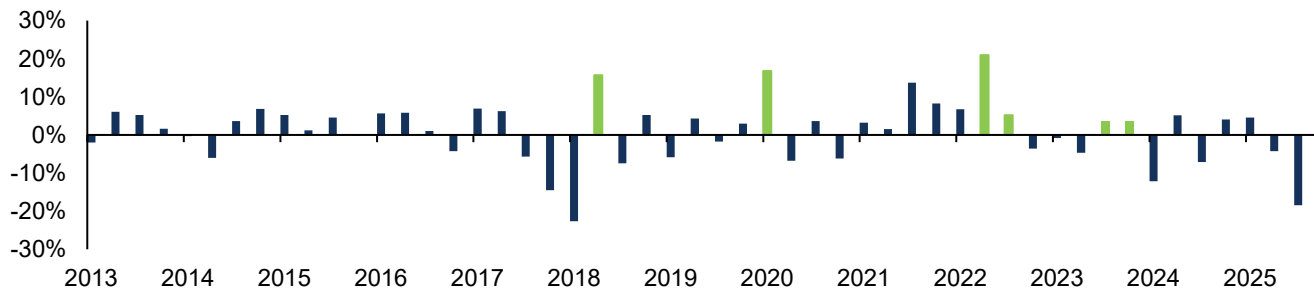
**Lợi nhuận danh mục qua các kỳ đầu tư**

**Tương quan lợi nhuận – rủi ro**


\*Chi tiết cách tính toán các chỉ tiêu xem tại [Phụ lục](#)

**THAM KHẢO: KIỂM ĐỊNH DANH MỤC**
**(2) Đánh giá tính chất thị trường của danh mục**


**Việc đánh giá tính chất thị trường của danh mục trong quá khứ giúp chúng tôi đưa ra khuyến nghị ngắn hạn với tính thời điểm cao.**

**Chiến lược đầu tư theo yếu tố Beta thấp mang đặc tính phòng thủ cao.** Theo thực nghiệm, Danh mục đạt hiệu quả vượt trội trong các nhịp điều chỉnh kỹ thuật kéo dài hoặc giai đoạn Downtrend nhờ khả năng giảm thiểu tối đa mức sụt giảm tài sản. Bên cạnh đó, Upside Capture (78,11%) và Downside Capture (21,66%) cho thấy chiến lược nắm bắt khá tốt đà tăng đồng thời giảm thiểu thiệt hại khá tốt ở xu hướng giảm.

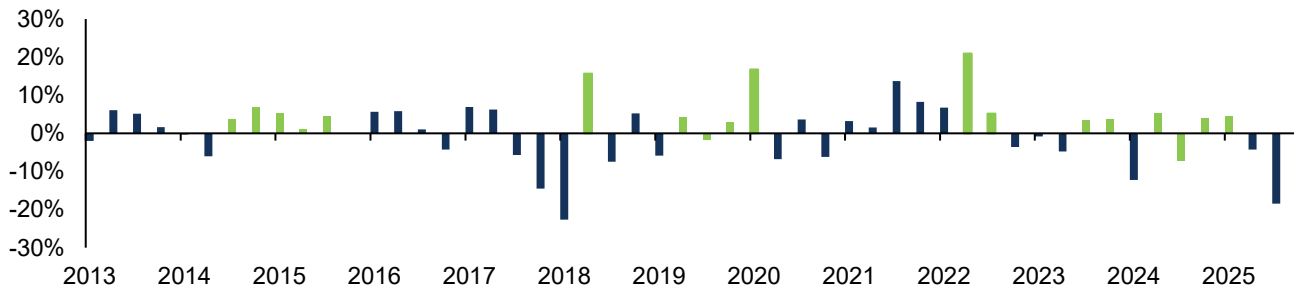
**Lợi nhuận so với VNIndex**


\*Các kỳ màu xanh tương ứng kỳ danh mục thể hiện khả năng phòng thủ

\*\* Chi tiết về ý nghĩa và công thức tính toán của các chỉ tiêu tại [Phụ lục](#).

Chỉ tiêu**	Danh mục	VNIndex
Hệ số Sharpe	0,77	0,35
Upside Capture	78,11%	
Downside Capture	21,66%	
Maximum Drawdown	-23,51%	

**THAM KHẢO: KIỂM ĐỊNH DANH MỤC**
**(2) Đánh giá tính chất thị trường của danh mục**

**Lợi nhuận so với VNIndex**


\*Các kỳ màu xanh tương ứng kỳ danh mục thuận lợi

**Nhằm hoàn thiện khung chiến lược đầu tư bán thụ động trong dài hạn, chúng tôi phân tích hiệu suất danh mục qua các chu kỳ thị trường khác nhau để làm rõ đặc tính sinh lời.**

Thị trường thuận lợi: chiến lược vượt trội rõ rệt trong các giai đoạn thị trường mất động lượng tăng, đi ngang trong biên độ hẹp hoặc bước vào chu kỳ giảm giá trung - dài hạn. Việc phân bổ vào nhóm Beta thấp giúp tối ưu hóa khả năng bảo toàn vốn, hạn chế rủi ro bào mòn tài sản từ các biến động nhiễu ngắn hạn và thiếu xu hướng trong các giai đoạn trên.

Thị trường bất lợi: Trong các giai đoạn thị trường tăng giá mạnh (Strong Uptrend). Danh mục có thể có hiệu suất thấp hơn thị trường chung do rủi ro hệ thống được duy trì ở mức thấp, hạn chế khả năng bắt kịp đà tăng nóng.

**THAM KHẢO: KIỂM ĐỊNH DANH MỤC**
**(3) Kiểm định quá khứ: Tỷ trọng danh mục trong các kỳ backtest**

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN Danh mục	Chênh lệch với VNIndex
T01-03/2013	FPT	30.14%	15,42%	-1,95%
	KDC	18.39%		
	VIC	21.72%		
	VNM	29.75%		
T04-06/2013	FPT	20.93%	1,23%	6,11%
	KDC	18.10%		
	STB	16.32%		
	VIC	26.74%		
T07-09/2013	FPT	22.37%	7,81%	5,19%
	KDC	20.56%		
	STB	17.98%		
	VIC	17.48%		
T10-12/2013	KDC	16.70%	4,12%	1,61%
	SBT	16.41%		
	STB	22.11%		
	TNC	22.12%		
T01-03/2014	FPT	23.29%	16,94%	-0,32%
	SBT	22.03%		
	STB	15.79%		
	VIC	15.73%		
T04-06/2014	NBB	7.74%	-6,97%	-5,99%
	PAC	14.99%		
	SBT	27.38%		
	VIC	19.17%		
T07-09/2014	NBB	7.47%	7,23%	3,65%
	PAC	14.31%		
	SBT	27.48%		
	VIC	21.21%		
T10-12/2014	CTG	26.40%	-3,64%	6,8%
	SBT	19.65%		
	STB	12.52%		
	VIC	11.29%		
T01-03/2015	VNM	30.14%	15,42%	-1,95%
	KDC	18.39%		
	VIC	21.72%		
	VNM	29.75%		

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN Danh mục	Chênh lệch với VNIndex
T01-03/2015	CTG	23.85%	6,46%	5,23%
	DHC	8.02%		
	EIB	15.88%		
	SBT	17.77%		
	STB	11.04%		
T04-06/2015	DHC	11.95%	11,28%	1,23%
	KDH	17.10%		
	NBB	7.91%		
	SBT	18.95%		
	STB	18.94%		
T07-09/2015	DHC	13.54%	-0,28%	4,59%
	KDH	9.52%		
	NBB	9.44%		
	SBA	21.16%		
	STB	17.32%		
T10-12/2015	DHC	17.29%	2,59%	-0,16%
	ITD	9.84%		
	NBB	14.66%		
	PDR	17.75%		
	VHC	11.62%		
T01-03/2016	HTI	14.65%	3,38%	5,68%
	KDH	17.62%		
	NBB	21.41%		
	PAC	16.38%		
	PDR	15.81%		
T04-06/2016	DHC	15.02%	19,05%	5,83%
	HTI	17.84%		
	KDH	13.39%		
	KSB	19.33%		
	NBB	18.70%		

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN Danh mục	Chênh lệch với VNIndex
T07-09/2016	DHC	16.73%	8,10%	1,0%
	HDC	15.42%		
	HTI	15.34%		
	KDH	27.98%		
	NT2	12.41%		
	PDR	12.12%		
T10-12/2016	CTD	12.45%	-6,89%	-4,23%
	DHC	14.78%		
	HDC	14.98%		
	KDH	27.34%		
	NT2	15.64%		
	PDR	14.81%		
T01-03/2017	DHC	13.24%	14,39%	6,9%
	HDC	19.11%		
	KDH	30.36%		
	NT2	11.01%		
	PDR	16.22%		
	VNS	10.05%		
T04-06/2017	CTD	12.41%	13,76%	6,27%
	DHC	15.65%		
	HTI	12.02%		
	KDH	29.97%		
	NT2	14.80%		
	PDR	15.14%		
T07-09/2017	CTD	17.39%	-2,4%	-5,71%
	CTI	11.05%		
	ELC	16.30%		
	HDC	13.58%		
	KDH	23.91%		
	NT2	17.77%		
T10-12/2017	CTD	19.47%	8,22%	-14,46%
	CTI	15.57%		
	ELC	18.93%		
	EVE	14.99%		
	GIL	12.67%		
	NT2	18.36%		

\*Các kỳ màu xanh tương ứng kỳ danh mục đánh bại thị trường

**THAM KHẢO: KIỂM ĐỊNH DANH MỤC**
**(3) Kiểm định quá khứ: Tỷ trọng danh mục trong các kỳ backtest**

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN Danh mục	Chênh lệch với VNIndex
T01-03/2018	CHP	22.32%	-4,66%	-22,6%
	CTD	19.34%		
	CTI	13.08%		
	NT2	16.72%		
	PDR	11.07%		
	TRC	17.47%		
T04-06/2018	CHP	17.64%	-4,04%	-19,7%
	CTD	14.76%		
	CTI	15.66%		
	NT2	14.73%		
	PDR	12.06%		
	SHA	25.15%		
T07-09/2018	APG	12.29%	-0,06%	-7,45%
	CHP	21.91%		
	CTI	12.74%		
	NT2	13.25%		
	PDR	12.91%		
	SHA	26.90%		
T10-12/2018	APG	16.09%	-6,66%	5,21%
	CTI	15.16%		
	KDC	18.39%		
	NT2	17.38%		
	SHA	16.92%		
	VPH	16.06%		
T01-03/2019	CTI	15.11%	4,13%	-5,85%
	KDC	20.66%		
	NT2	14.50%		
	PDR	15.28%		
	SHA	17.99%		
	VPH	16.46%		
T04-06/2019	EIB	13.46%	0,41%	4,32%
	HDC	13.01%		
	NT2	13.15%		
	PDR	14.71%		
	PET	25.64%		
	VNG	20.03%		

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN Danh mục	Chênh lệch với VNIndex
T07-09/2019	NT2	11.66%	1,45%	-1,74%
	PET	22.58%		
	SAM	17.88%		
	SBT	13.56%		
	TDC	15.53%		
	VNG	18.79%		
T10-12/2019	CTI	13.36%	-0,93%	2,93%
	NT2	11.64%		
	PDR	15.95%		
	SAM	21.62%		
	SBT	16.17%		
	VNG	21.26%		
T01-03/2020	NT2	13.20%	-14,69%	16,76%
	PDR	15.77%		
	PHC	11.70%		
	SAM	24.57%		
	SBT	16.23%		
	VNG	18.53%		
T04-06/2020	DAG	14.79%	14,49%	-6,8%
	NT2	15.77%		
	PDR	17.15%		
	PHC	22.28%		
	SAM	15.21%		
	VNG	14.80%		
T07-09/2020	EIB	17.59%	10,96%	3,64%
	PDR	16.93%		
	PHC	14.93%		
	SAM	21.50%		
	SHI	14.65%		
	VNG	14.40%		
T10-12/2020	EIB	18.42%	14,6%	-6,15%
	HNG	14.93%		
	PDR	14.99%		
	PHC	16.81%		
	SAM	19.56%		
	VNG	15.30%		

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN Danh mục	Chênh lệch với VNIndex
T01-03/2021	BIC	13.82%	9,56%	3,22%
	EIB	19.26%		
	HNG	12.80%		
	PHC	16.83%		
	SAM	19.44%		
	SHI	17.87%		
T04-06/2021	EIB	18.10%	17,37%	1,55%
	NAF	13.06%		
	PHC	11.21%		
	SJD	32.72%		
	TDM	11.64%		
	VNG	13.27%		
T07-09/2021	DHM	15.65%	8,4%	13,69%
	KDC	12.39%		
	NAF	11.80%		
	SJD	33.73%		
	TDM	11.74%		
	VNG	14.68%		
T10-12/2021	DHM	16.70%	20,52%	8,28%
	KDC	17.88%		
	KHP	9.80%		
	LIX	14.99%		
	SJD	30.36%		
	VNG	10.28%		
T01-03/2022	DHM	16.57%	4,52%	6,71%
	KDC	24.57%		
	SJD	23.36%		
	TDM	11.03%		
	VNG	14.69%		
	VSH	9.78%		
T04-06/2022	DBD	12.98%	-0,08%	20,93%
	DHA	9.74%		
	DHM	9.89%		
	KDC	35.87%		
	SJD	20.51%		
	TDM	11.00%		

\*Các kỳ màu xanh tương ứng kỳ danh mục đánh bại thị trường

**THAM KHẢO: KIỂM ĐỊNH DANH MỤC**
**(3) Kiểm định quá khứ: Tỷ trọng danh mục trong các kỳ backtest**

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN Danh mục	Chênh lệch với VNIndex
T07-09/2022	CTF	22.34%	-0,39%	5,17%
	DBD	8.07%		
	DHM	10.52%		
	KDC	29.21%		
	NVL	18.71%		
	SJD	11.15%		
T10-12/2022	CTF	13.41%	-10,91%	-3,61%
	DBD	19.22%		
	KDC	22.85%		
	NVL	19.41%		
	SBV	12.62%		
	SJD	12.48%		
T01-03/2023	CDC	19.05%	1,18%	-0,80%
	DCL	12.24%		
	DHM	12.24%		
	KDC	17.93%		
	KOS	26.76%		
	VPI	11.78%		
T04-06/2023	CDC	26.32%	-0,92%	-4,71%
	DCL	11.84%		
	KDC	9.67%		
	KOS	31.15%		
	SHI	10.59%		
	VPI	10.42%		
T07-09/2023	CDC	25.76%	6,11%	3,56%
	KDC	14.62%		
	KOS	26.88%		
	SJD	10.45%		
	VJC	9.51%		
	VPI	12.77%		
T10-12/2023	CDC	17.98%	1,45%	3,64%
	CTF	10.27%		
	DBD	8.43%		
	KDC	17.10%		
	KOS	29.93%		
	VPI	16.28%		

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN Danh mục	Chênh lệch với VNIndex
T01-03/2024	BWE	11.49%	1,27%	-12,19%
	CDC	22.43%		
	KDC	12.50%		
	KOS	28.85%		
	SJD	10.30%		
	VPI	14.44%		
T04-06/2024	BWE	10.84%	2,36%	5,18%
	CDC	14.94%		
	CTF	10.09%		
	KDC	18.47%		
	KOS	34.76%		
	SHI	10.89%		
T07-09/2024	CDC	15.42%	-4,43%	-7,09%
	CTF	9.83%		
	DBD	10.33%		
	KDC	18.56%		
	KOS	35.35%		
	SHI	10.51%		
T10-12/2024	CDC	16.11%	2,04%	4,01%
	CTF	15.82%		
	KHP	10.86%		
	KOS	29.26%		
	SHI	16.56%		
	SJD	11.40%		
T01-03/2025	CDC	18.50%	7,46%	4,54%
	HAP	8.53%		
	KDC	13.87%		
	KOS	31.34%		
	SHI	17.74%		
	SJD	10.04%		
T04-06/2025	GAS	8.11%	0,24%	-4,21%
	KDC	15.58%		
	KOS	37.95%		
	SHI	11.83%		
	SJD	16.56%		
	VCB	9.96%		

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN Danh mục	Chênh lệch với VNIndex
T07-09/2025	BCE	10.33%	2,14%	-18,45%
	KDC	16.23%		
	KOS	34.58%		
	SHI	11.09%		
	SJD	16.49%		
	VPI	11.29%		
T10-Nay	BCE	11.64%	4,71%	1,47%
	HHP	12.58%		
	KDC	19.80%		
	KOS	34.88%		
	SHI	9.97%		
	SJD	11.14%		

\*Các kỳ màu xanh tương ứng kỳ danh mục đánh bại thị trường

# Phụ lục

**PHỤ LỤC**
**Ý nghĩa các chỉ số**

Chỉ số	Ý nghĩa	Công thức
Hệ số Beta	Hệ số Beta được ước lượng từ dữ liệu tương quan 5 năm với VNIndex và 1 năm biến động cổ phiếu (1). Phương pháp Levi & Welch (2)(3) được áp dụng nhằm tăng mức độ tin cậy của ước lượng Beta, tỷ trọng được đưa ra trên cơ sở thực nghiệm.	$(1) \beta_{raw} = \rho_{5y} \cdot \frac{\sigma_{i,1y}}{\sigma_{M,1y}}$ $(2) \beta_{Vas} = (1 - w1) \beta_{prior} + w1 \beta_{raw}$ $(3) \beta_{LW} = w2 \cdot \beta_{Vas} + (1 - w2) \beta_{target}$
Độ biến động	Rủi ro đầu tư của một cổ phiếu/danh mục (sau đây gọi tắt là khoản đầu tư $p$ ), thể hiện qua độ lệch chuẩn của lợi nhuận đầu tư qua các khoảng thời gian.	$std(R_p)$
Lợi nhuận chủ động (active return)	Đo lường mức chênh lệch giữa lợi nhuận của danh mục khuyến nghị và danh mục tiêu chuẩn, cho thấy hiệu quả của việc lựa chọn cổ phiếu đầu tư.	$\frac{1 + R_p}{1 + R_B} - 1$
Lợi nhuận phong cách đầu tư (style return)	Đo lường mức chênh lệch giữa lợi nhuận của danh mục danh mục tiêu chuẩn và thị trường, cho thấy hiệu quả của việc lựa chọn chiến lược đầu tư.	$\frac{1 + R_B}{1 + R_M} - 1$
Hệ số Sharpe	Đánh giá hiệu suất tài chính của khoản đầu tư so với đầu tư phi rủi ro, thể hiện qua tỷ lệ giữa (1) lợi nhuận đầu tư vượt quá lợi nhuận phi rủi ro ( $r_f$ ) và (2) độ lệch tiêu chuẩn của lợi nhuận đầu tư.	$Sharpe Ratio = \frac{R_p - R_f}{std(R_p)}$

## PHỤ LỤC

## Ý nghĩa các chỉ số

Chỉ số	Ý nghĩa	Công thức
Maximum Drawdown	Đo lường rủi ro thông qua mức sụt giảm giá trị lớn nhất của danh mục (từ đỉnh tới đáy thấp nhất trước khi có đỉnh mới) trong một khoảng thời gian nhất định.	$MDD = \frac{Peak\ Value - Trough\ Value}{Peak\ Value}$
Upside capture	Đo lường khả năng nắm bắt đà tăng giá của khoản đầu tư trong những giai đoạn danh mục tiêu chuẩn tăng.	$UC = \frac{\sqrt[k]{\prod_{R_{Bi}>0}(1 + R_{Pi})} - 1}{\sqrt[k]{\prod_{R_{Bi}>0}(1 + R_{Bi})} - 1}$
Downside capture	Đo lường khả năng hạn chế giảm giá của khoản đầu tư trong các giai đoạn danh mục tiêu chuẩn giảm.	$DC = \frac{\sqrt[k]{\prod_{R_{Bi}<0}(1 + R_{Pi})} - 1}{\sqrt[k]{\prod_{R_{Bi}<0}(1 + R_{Bi})} - 1}$

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS, chuyên viên phân tích và người phê duyệt báo cáo hiện không nắm giữ cổ phiếu của các doanh nghiệp này.

**Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến các cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.**

Bản quyền © 2010 Công ty Chứng khoán FPT

---

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT****Trụ sở chính**

52 Lạc Long Quân, Phường Tây Hồ,  
Hà Nội, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.24) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT****Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh**

Tầng 3, Tòa nhà 136-138 Lê Thị Hồng Gấm,  
phường Bến Thành, TP.Hồ Chí Minh

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.28) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT****Chi nhánh Tp. Đà Nẵng**

Số 100, Quang Trung, Phường Hải Châu, TP. Đà  
Nẵng, Việt Nam

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.23) 6 3553 888