

Báo cáo Chiến lược đầu tư Bán Chủ động

Đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp



Báo cáo cập nhật tháng 03/2026

Người thực hiện báo cáo

Bùi Ngọc Dũng

Chuyên viên Phân tích Chiến lược
– Định lượng

Email: 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

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>12</u>
Phụ lục	<u>19</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 T03/2026 – T06/2026

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ BÁN CHỦ ĐỘNG DỰA TRÊN YẾU TỐ BETA THẤP
Khuyến nghị đầu tư T03/2026 - T06/2026: 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 với lợi nhuận kỳ vọng là 3,57%.**

Thị trường đang phát đi tín hiệu suy yếu của xu hướng tăng, làm gia tăng khả năng điều chỉnh về vùng 1.600 điểm. Diễn biến giảm trong nửa đầu tháng 3/2026 khiến VN-Index phá vỡ xu hướng tăng ngắn hạn và đánh mất các ngưỡng hỗ trợ quan trọng, phản ánh động lực tăng suy giảm rõ rệt. Bên cạnh đó, tình hình địa chính trị để ngỏ khả năng đi theo kịch bản rủi ro cao ([tham khảo báo cáo](#)) có thể gây áp lực lên xu hướng chung của thị trường. Trong bối cảnh này, chiến lược Beta thấp được kỳ vọng giúp giảm thiểu biến động tiêu cực và nâng cao tính phòng thủ cho danh mục.

Danh mục đầu tư T03/2025 – T06/2026

Mã CK	Ngành	Tỷ trọng tính toán	Số lượng cổ phiếu*	Giá mua
SJD	Dịch vụ công cộng	30,72%	2200	14.050
KOS	Bất động sản	28,69%	800	38.500
KDC	Hàng tiêu dùng thiết yếu	17,59%	400	50.500
SBT	Hàng tiêu dùng thiết yếu	8,47%	300	22.000
NAF	Hàng tiêu dùng thiết yếu	7,64%	100	48.400
PPC	Dịch vụ công cộng	6,89%	600	10.650

Ma trận tương quan biến động

	SJD	KOS	KDC	SBT	NAF	PPC
SJD	1					
KOS	0,06	1				
KDC	-0,72	0,05	1			
SBT	0,90	0,04	-0,68	1		
NAF	0,79	-0,29	-0,76	0,74	1	
PPC	-0,79	0,07	0,75	-0,80	-0,78	1

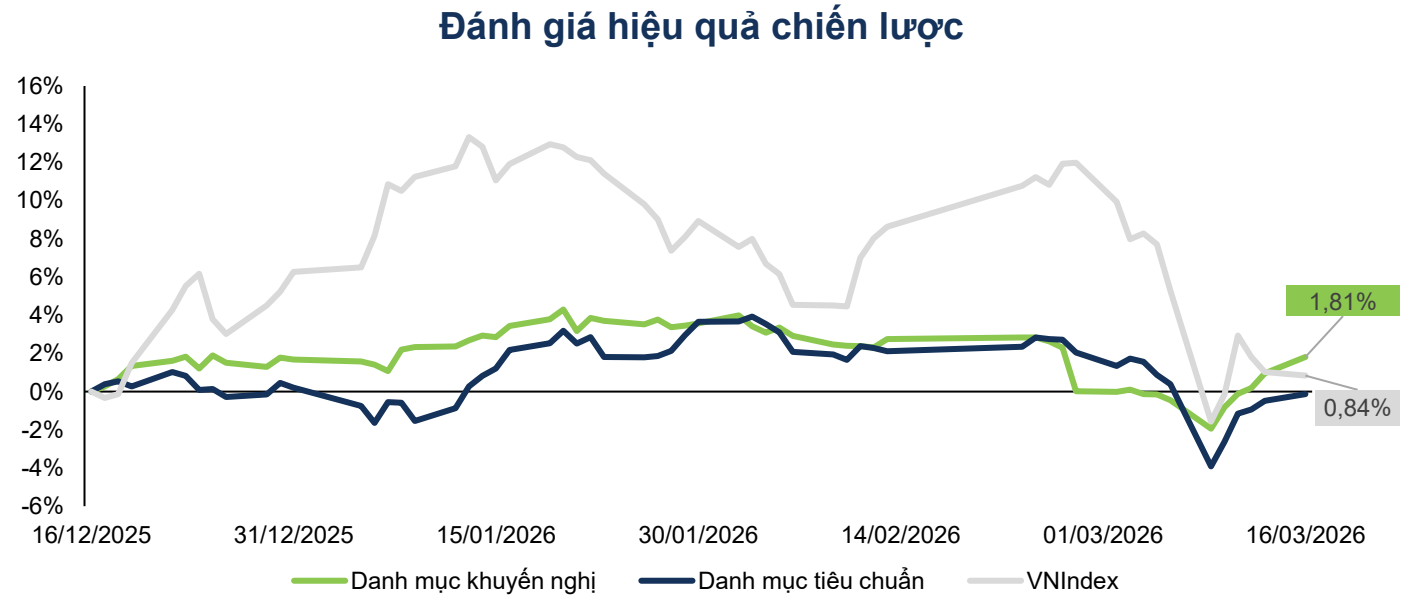
*Số lượng cổ phiếu ước tính cho danh mục NAV 100 triệu đồng

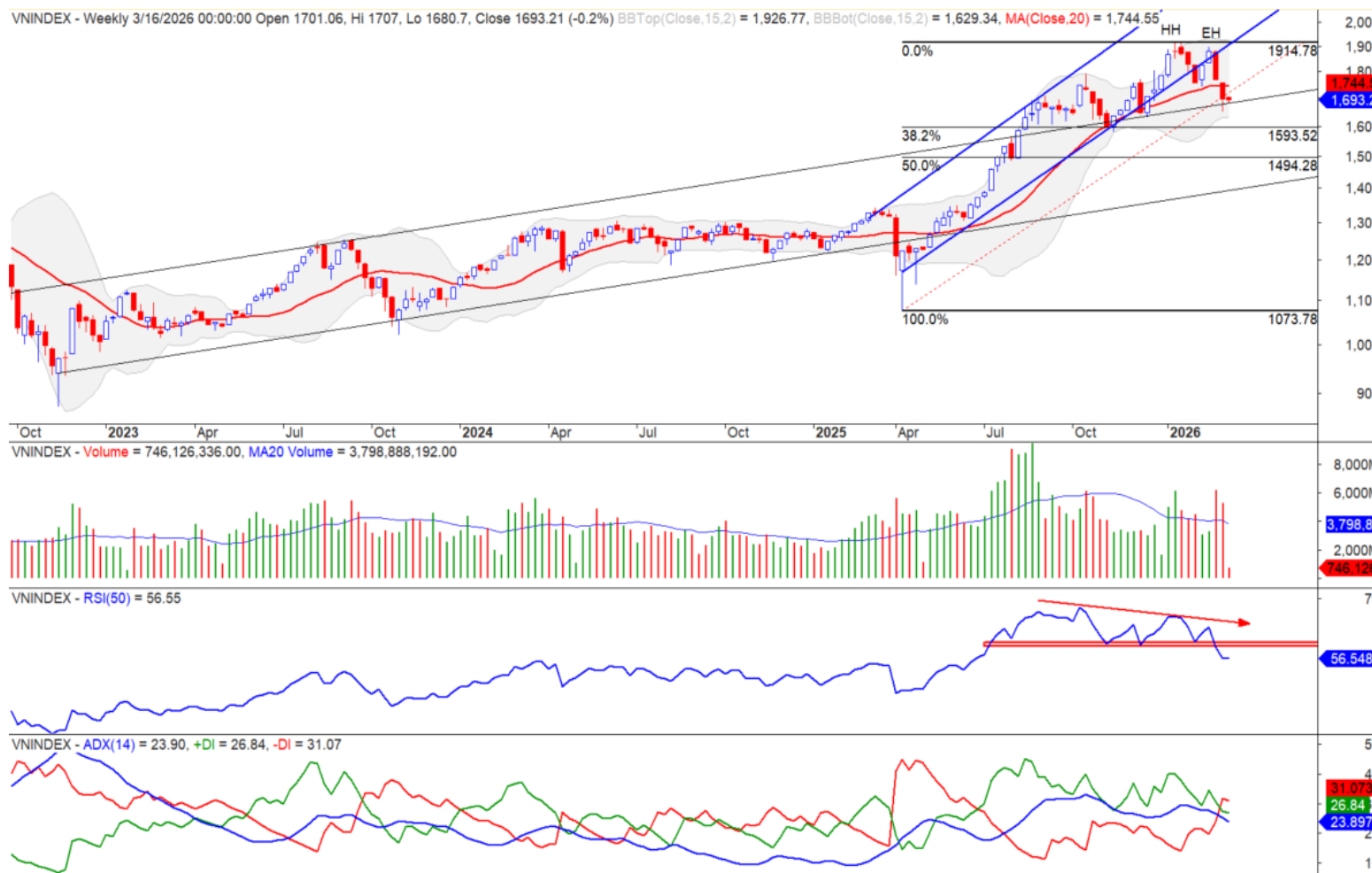
CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ BÁN CHỦ ĐỘNG DỰA TRÊN YẾU TỐ BETA THẤP
18/03/2026
Đánh giá hiệu quả của chiến lược trong kỳ đầu tư T12/2025-T03/2026

Trong kỳ đầu tư T12/2025-T03/2026, chiến lược Beta thấp ghi nhận hiệu suất **1,81%** với chỉ số Sharpe 0,9 vượt trội so với VN-Index (lần lượt đạt 0,84% và 0,07). Về diễn biến, thị trường đã trải qua những nhịp bứt phá mạnh nhưng thiếu bền vững khi liên tục thất bại trong việc kiểm định vùng kháng cự quanh 1900 điểm; áp lực cung gia tăng tại vùng giá cao kết hợp với tâm lý bán tháo từ các xung đột địa chính trị toàn cầu đã kích hoạt đà sụt giảm nhanh chóng của chỉ số chung. Trong bối cảnh thị trường biến động mạnh, danh mục Beta thấp phát huy tối đa ưu điểm phòng thủ chủ động nhờ độ nhạy thấp với rủi ro hệ thống, duy trì đường cong tài sản ổn định.

(Xem lại báo cáo lần đầu Chiến lược đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp tháng 12/2025 tại [đây](#).)

Mã CK	Tỷ trọng	Giá mua ngày 16/12/2025 (điều chỉnh cổ tức)	Giá bán ngày 16/03/2026
KOS	36,51%	36.500	38.000
KDC	19,35%	50.780	50.800
SJD	13,02%	14.100	14.050
CTF	12,22%	19.700	19.000
BCE	11,20%	10.800	11.000
PPC	7,70%	9.860	10.600
Lợi nhuận danh mục khuyến nghị			1,81%
Lợi nhuận danh mục tiêu chuẩn			-0,13%
Lợi nhuận VN-Index			0,84%



Khuyến nghị đầu tư T03/2025 – T06/2026: MUA
Thị trường phát tín hiệu đảo chiều xu hướng, phù hợp yếu tố phòng thủ


Thị trường đang phát đi tín hiệu suy yếu của xu hướng tăng gia tốc, qua đó gia tăng khả năng điều chỉnh về vùng **1.600 điểm**. Nhịp giảm trong tuần 2 tháng 3 khiến VN-Index hình thành cấu trúc Equal High và đồng thời phá vỡ kênh xu hướng tăng, cho thấy đà tăng trước đó không còn được duy trì. Việc chỉ số đánh mất hỗ trợ MA20 trên khung tuần – vốn đóng vai trò phân tách xu hướng trong giai đoạn trước – là tín hiệu kỹ thuật quan trọng, hàm ý rủi ro điều chỉnh đang gia tăng.

Tổng hợp các tín hiệu, VN-Index đang đối mặt với rủi ro đảo chiều của xu hướng tăng hình thành từ tháng 4/2025. Dựa trên bối cảnh đó, 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

Đánh giá và cập nhật trong các kỳ tái cơ cấu

Sau mỗi kỳ đầu tư (03 tháng), danh mục sẽ được đánh giá lại theo quy trình:

(1) Đánh giá hiệu quả đầu tư trong kỳ đầu tư



Lợi nhuận của danh mục và chênh lệch so với danh mục tiêu chuẩn và VN-Index là cơ sở để đánh giá hiệu quả của danh mục.

Trong kỳ đầu tư tháng 12/2025-03/2026, danh mục khuyến nghị đạt mức sinh lời 1,81% vượt trội hơn so với mức 0,84% của VN-Index. Danh mục duy trì đường cong tài sản ổn định trong bối cảnh thị trường biến động mạnh, đồng thời thể hiện khả năng phòng vệ hiệu quả trong các phiên bán tháo.

(2) Dự báo tình hình thị trường trong kỳ đầu tư tiếp theo



Dự báo tình hình thị trường giúp chúng tôi có thể đánh giá danh mục có thuận lợi trong điều kiện thị trường được dự báo không và đưa ra khuyến nghị ngắn hạn.

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với danh mục với lợi nhuận kỳ vọng **3,57%** trong vòng 3 tháng tới. Bối cảnh thị trường xuất hiện rủi ro suy yếu xu hướng tăng dài hạn, kết hợp với các yếu tố bất định tới từ địa chính trị toàn cầu tạo ra kịch bản phù hợp cho chiến lược đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp.

(3) Hiệu chỉnh nếu cần thiết



Phương pháp luận của chiến lược được hiệu chỉnh nếu cần thiết, nhằm cải thiện hơn nữa hiệu quả của danh mục đầu tư.

Đối với chiến lược đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp trong kỳ đầu tư này, chúng tôi vẫn giữ nguyên phương pháp luận (nhà đầu tư có thể tham khảo [Báo cáo chiến lược đầu tư dựa trên yếu tố Beta thấp lần đầu](#)).

Kết quả kiểm định chiến lược trong quá khứ

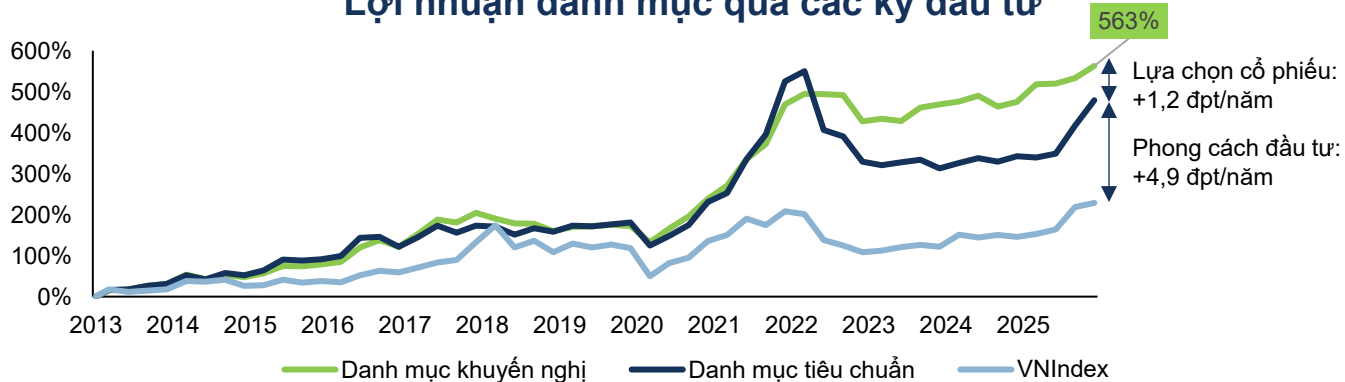
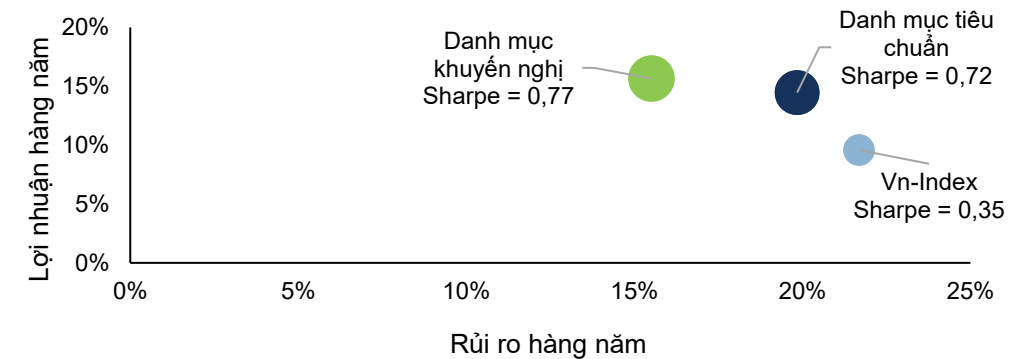
- Chiến lược có thể đánh bại thị trường trong nhiều kỳ đầu tư
- Chiến lược chứng minh sức chống chịu tốt trong các chu kỳ thị trường đi xuống

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

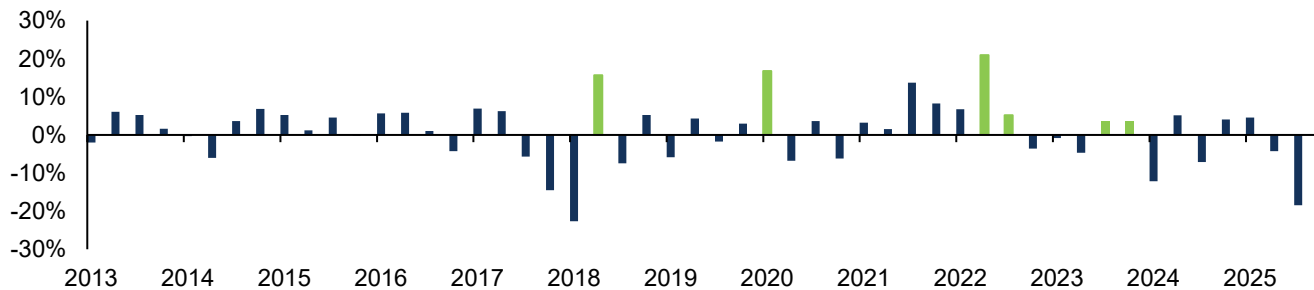
Lợi nhuận danh mục qua các kỳ đầu tư

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.

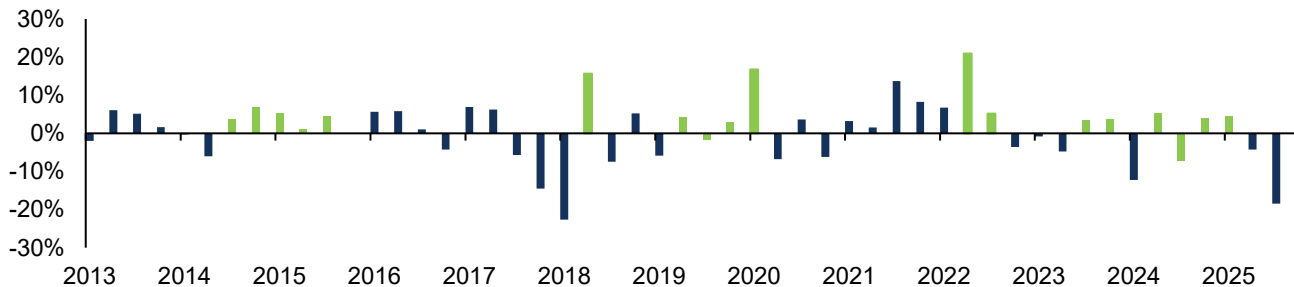
Lợi nhuận so với VNIndex


*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%		
	VNM	17.92%		
T07-09/2013	FPT	22.37%	7,81%	5,19%
	KDC	20.56%		
	STB	17.98%		
	VIC	17.48%		
	VNM	21.61%		
T10-12/2013	KDC	16.70%	4,12%	1,61%
	SBT	16.41%		
	STB	22.11%		
	TNC	22.12%		
	VIC	22.66%		
T01-03/2014	FPT	23.29%	16,94%	-0,32%
	SBT	22.03%		
	STB	15.79%		
	VIC	15.73%		
	VNM	23.15%		
T04-06/2014	NBB	7.74%	-6,97%	-5,99%
	PAC	14.99%		
	SBT	27.38%		
	VIC	19.17%		
	VNM	30.72%		
T07-09/2014	NBB	7.47%	7,23%	3,65%
	PAC	14.31%		
	SBT	27.48%		
	VIC	21.21%		
	VNM	29.54%		
T10-12/2014	CTG	26.40%	-3,64%	6,8%
	SBT	19.65%		
	STB	12.52%		
	VIC	11.29%		
	VNM	30.14%		

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%		
	VNM	23.43%		
T04-06/2015	DHC	11.95%	11,28%	1,23%
	KDH	17.10%		
	NBB	7.91%		
	SBT	18.95%		
	VNM	25.14%		
T07-09/2015	DHC	13.54%	-0,28%	4,59%
	KDH	9.52%		
	NBB	9.44%		
	SBA	21.16%		
	STB	17.32%		
	VNM	29.01%		
T10-12/2015	DHC	17.29%	2,59%	-0,16%
	ITD	9.84%		
	NBB	14.66%		
	PDR	17.75%		
	VHC	11.62%		
	VIC	28.84%		
	T01-03/2016	HTI		
KDH		17.62%		
NBB		21.41%		
PAC		16.38%		
PDR		15.81%		
VHC		14.14%		
T04-06/2016	DHC	15.02%	19,05%	5,83%
	HTI	17.84%		
	KDH	13.39%		
	KSB	19.33%		
	NBB	18.70%		
	PDR	15.73%		

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%		
	VNM	15.64%		
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		
T07-09/2021	NAF	13.06%	8,4%	13,69%
	PHC	11.21%		
	SJD	32.72%		
	TDM	11.64%		
	VNG	13.27%		
	DHM	15.65%		
T10-12/2021	KDC	12.39%	20,52%	8,28%
	NAF	11.80%		
	SJD	33.73%		
	TDM	11.74%		
	VNG	14.68%		
	DHM	16.70%		
	KDC	17.88%		
T01-03/2022	KHP	9.80%	4,52%	6,71%
	LIX	14.99%		
	SJD	30.36%		
	VNG	10.28%		
	DHM	16.57%		
	KDC	24.57%		
	SJD	23.36%		
T04-06/2022	TDM	11.03%	-0,08%	20,93%
	VNG	14.69%		
	VSH	9.78%		
	DBD	12.98%		
	DHA	9.74%		
	DHM	9.89%		
	KDC	35.87%		
T01-03/2022	SJD	20.51%	11,00%	
	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.	$DC = \frac{\sqrt[k]{\prod_{R_{Bi}<0}(1 + R_{Pi})} - 1}{\sqrt[k]{\prod_{R_{Bi}<0}(1 + R_{Bi})} - 1}$

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

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.fts.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