

Báo cáo Chiến lược đầu tư Bán Chủ động

Đầu tư kết hợp yếu tố
Biến động thấp và Giá trị



(Cập nhật T03/2026)

Người thực hiện báo cáo

Vũ Phan Anh

Chuyên viên Phân tích chiến lược
– Định lượng

Email: AnhVP@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 kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị	<u>05</u>
Phương pháp xây dựng Chiến lược Biến động thấp và Giá trị	<u>09</u>
Kết quả kiểm định chiến lược trong quá khứ	<u>13</u>
Phụ lục	<u>19</u>

GIỚI THIỆU VÀ HƯỚNG DẪN SỬ DỤNG

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ KẾT HỢP YẾU TỐ BIẾN ĐỘNG THẤP VÀ GIÁ TRỊ

Chiến lược kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị chủ yếu phù hợp với các nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro thấp, với mục tiêu là đạt lợi nhuận điều chỉnh rủi ro vượt trội thay vì tối đa hóa lợi nhuận ngắn hạn, với trọng tâm là bảo toàn vốn trong các giai đoạn thị trường khó khăn (ngược lại, có thể không bắt kịp các chiến lược khác trong nhịp tăng trưởng). 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 kết hợp Yếu tố Biến động thấp và Giá trị hoặc mong muốn bổ sung chiến lược vào danh mục của mình nhằm đa dạng hóa): Hiệu quả dài hạn của Chiến lược được đánh giá so với tiêu chuẩn là chỉ số Yếu tố Biến động thấp kết hợp Yếu tố Giá trị (được sàng lọc từ 60% cổ phiếu có định giá thấp nhất và tiếp tục chọn ra 20% cổ phiếu có biến động thấp nhất 05 năm gần nhất), 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 KẾT HỢP YẾU TỐ BIẾN ĐỘNG THẤP VÀ GIÁ TRỊ

Trong phần này, chúng tôi muốn làm rõ cách tiếp cận và đặc tính của Chiến lược Đầu tư kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị. 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 kỹ thuật để tối ưu hiệu quả đầu tư – hai yếu tố quan trọng trong [Quản lý danh mục đầu tư](#).
- (2) Yếu tố Biến động thấp là một chỉ tiêu định lượng, được đo bằng độ lệch chuẩn của lợi nhuận lịch sử, phản ánh mức độ rủi ro và sự ổn định về giá của một cổ phiếu. Yếu tố Giá trị là đại lượng thể hiện mức định giá của từng cổ phiếu tại từng thời điểm, xác định bởi dữ liệu thị trường và báo cáo tài chính. Tương ứng, đầu tư kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị là đầu tư vào các cổ phiếu có mức định giá thấp và có mức độ biến động thấp nhất thị trường tại mỗi thời điểm.
- (3) Thời gian nắm giữ ngắn (03 tháng) để phù hợp với cách tiếp cận của chiến lược kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị. 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 Biến động thấp của các cổ phiếu để đưa ra quyết định mở vị thế mới. Bên cạnh đó, số lượng cổ phiếu được hạn chế trong khoảng 03 – 05 để việc giao dịch đơn giản cho các nhà đầu tư cá nhân.

Tổng quan Chiến lược đầu tư kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị

- Khuyến nghị T03/2026 – T06/2026

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ BÁN CHỦ ĐỘNG – KẾT HỢP YẾU TỐ BIẾN ĐỘNG THẤP VÀ GIÁ TRỊ

20/03/2026

Khuyến nghị đầu tư T03/2026 – T06/2026: MUA

Chúng tôi kỳ vọng thị trường 03 tháng tới sẽ thích hợp với Chiến lược kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị, và đưa ra khuyến nghị ngắn hạn **MUA** với lợi nhuận kỳ vọng 3,34%*.

Thị trường phát đi tín hiệu cảnh báo về sự suy yếu của xu hướng tăng, gia tăng khả năng điều chỉnh về vùng 1.600 điểm. Tình hình địa chính trị căng thẳng trong T03/2026 đang để ngỏ khả năng đi theo kịch bản rủi ro cao: cú sốc nguồn cung khiến giá dầu neo ở mức cao, kéo theo lo ngại lạm phát và suy thoái toàn cầu (nhà đầu tư có thể tham khảo báo cáo [Đánh giá ảnh hưởng Xung đột Mỹ - Iran](#)). Trong bối cảnh này, chiến lược đầu tư kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị được kỳ vọng sẽ giúp nhà đầu tư hạn chế rủi ro và tăng cường tính phòng thủ.

Danh mục đầu tư T03/2026 – T06/2026

Mã CK	Ngành	Tỷ trọng tính toán	Số lượng cổ phiếu**	Giá mua	Độ lệch chuẩn hàng năm	Hệ số P/E điều chỉnh
QNS	Hàng tiêu dùng thiết yếu	9,63%	200	48.000	14,39%	8,59
D2D	Bất động sản	66,04%	1800	36.500	21,49%	4,43
OCB	Tài chính	24,33%	2200	10.900	29,03%	6,30

Hệ số tương quan biến động

	QNS	D2D	OCB
QNS	1		
D2D	0.13	1	
OCB	0.01	0.29	1

*Được ước tính dựa trên mô hình Chuỗi thời gian: Bayesian Vector Autoregression

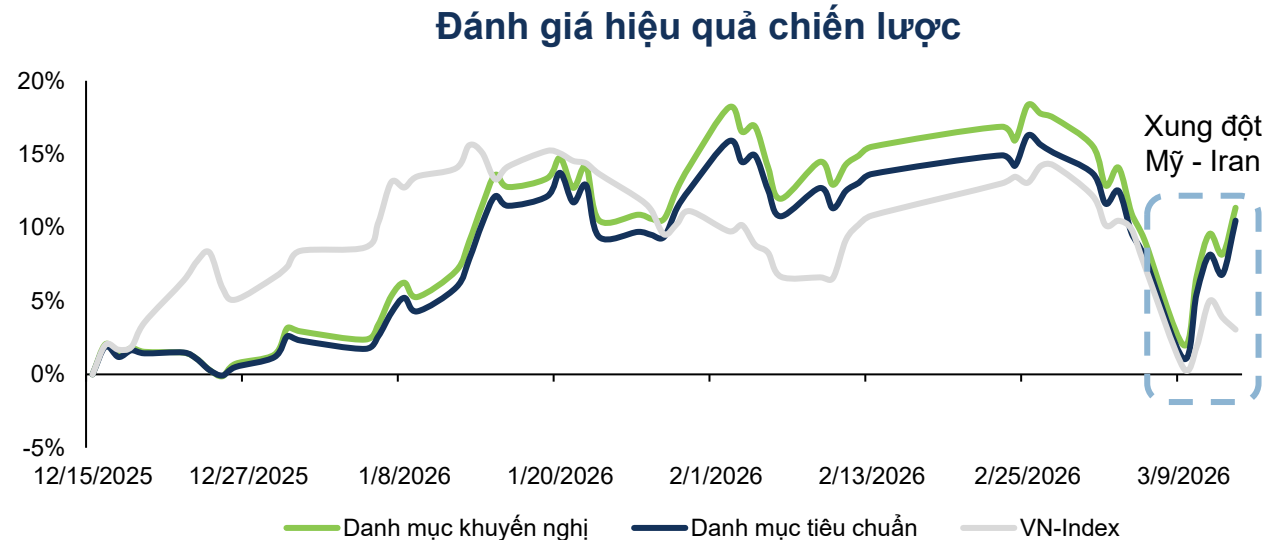
**Số lượng cổ phiếu ước tính với danh mục NAV 100 triệu đồng

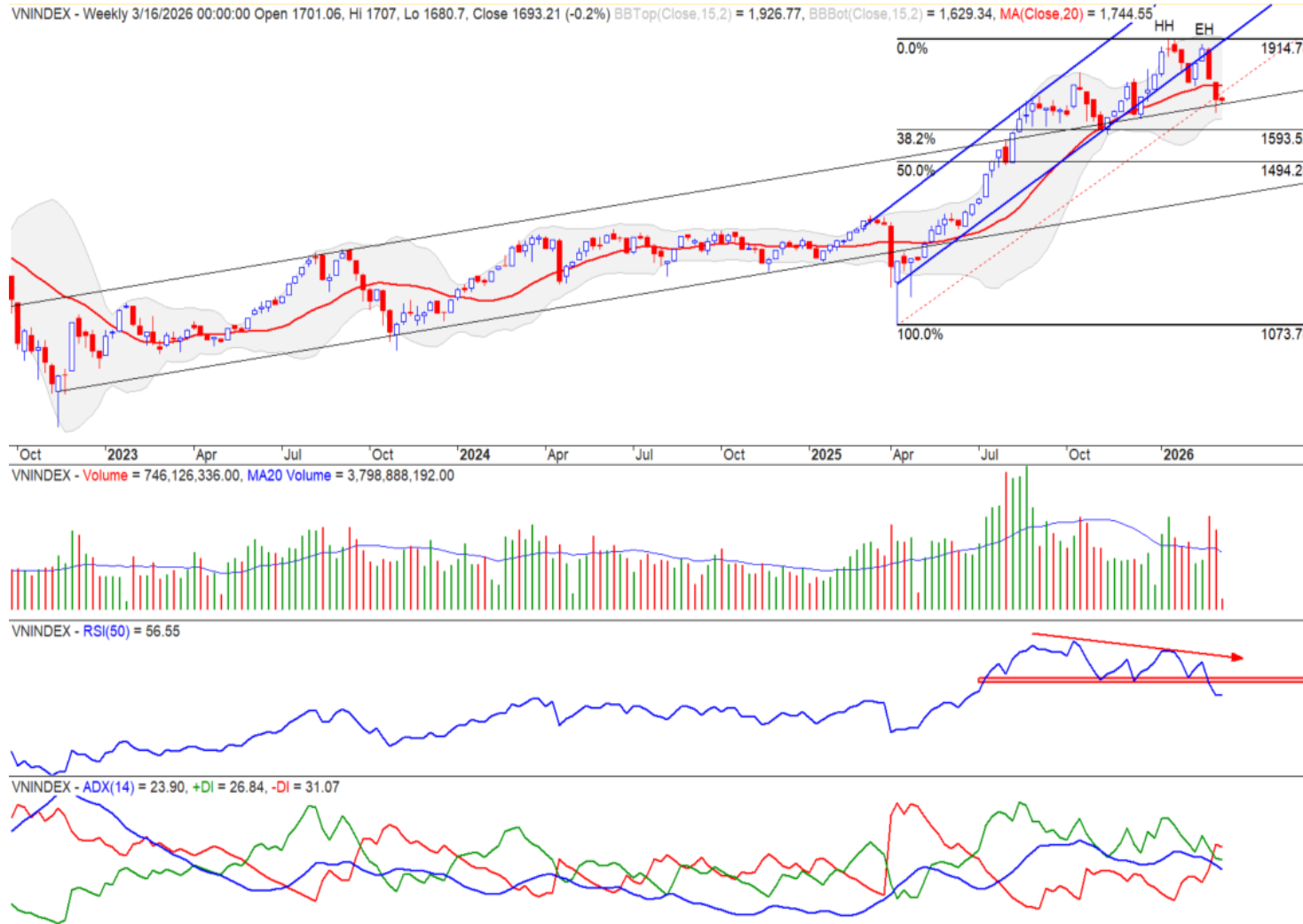
CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ KẾT HỢP YẾU TỐ BIẾN ĐỘNG THẤP VÀ GIÁ TRỊ - ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ
20/03/2026
Đánh giá hiệu quả của chiến lược trong kỳ đầu tư T12/2025-T03/2026

Trong kì đầu tư T12/2025-T03/2026, thị trường vẫn duy trì xu hướng tăng giá trung hạn, trong khi ở khung thời gian ngắn hạn VN-Index chủ yếu dao động trong trạng thái Sideways, phù hợp với kịch bản dự phóng mà chúng tôi đưa ra trước đó. Trong bối cảnh đó, chiến lược đã ghi nhận hiệu suất vượt trội so với VN-Index. Tuy nhiên, cấu trúc thị trường đã thay đổi nhanh chóng khi xuất hiện thông tin về cuộc xung đột Mỹ - Iran (nhà đầu tư có thể tham khảo báo cáo [Đánh giá ảnh hưởng Xung đột Mỹ - Iran](#)), kéo theo một loạt phiên giảm sâu, và kích hoạt đà sụt giảm nhanh chóng của VN-Index. Trong bối cảnh đó, chiến lược Biến động thấp kết hợp Giá trị đã phát huy khả năng phòng thủ và phục hồi tốt hơn so với thị trường chung.

(Xem lại báo cáo cập nhật Chiến lược đầu tư kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị tháng 12/2025 tại [đây](#)).

Mã CK	Tỷ trọng	Giá mua ngày 15/12/2025	Giá bán ngày 13/03/2026
VNM	25,40%	62.000	63.100
PPC	33,43%	9.850	10.650
PTB	41,17%	43.500	52.200
Lợi nhuận danh mục khuyến nghị			11,35%
Lợi nhuận danh mục tiêu chuẩn			10,47%
Lợi nhuận VN-Index			3,05%



KHUYẾN NGHỊ T03/2026-T06/2026 - MUA
Thị trường phát tín hiệu đảo chiều xu hướng, phù hợp với chiến lược đầu tư kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị

Khuyến nghị cho kỳ T03-T06/2026

Thị trường phát đi tín hiệu cảnh báo về sự 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 (EH) và phá vỡ xuống khỏi kênh xu hướng tăng gia tốc, đồng thời đánh mất ngưỡng hỗ trợ MA20 tuần - vùng hỗ trợ động phân tách xu hướng tăng của chỉ số từ 2023 đến nay – dấu hiệu cảnh báo khả năng điều chỉnh ngày càng gia tăng. Từ các tín hiệu trên, VN-Index đang đối mặt với rủi ro đảo chiều của xu hướng tăng gia tốc hình thành từ tháng 4/2025 và có khả năng điều chỉnh về vùng 1.600 điểm, tương ứng với mức Fibonacci Retracement 38.2%.

Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** cho Chiến lược kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị với lợi nhuận kỳ vọng **3,34%** cho kỳ đầu tư 03 tháng tới.

Phương pháp xây dựng Chiến lược Biến động thấp và Giá trị

- Mục tiêu chiến lược kết hợp yếu tố
- Kiểm định ý nghĩa của yếu tố Biến động thấp và Giá trị
- Tối ưu hóa chiến lược kết hợp yếu tố

THAM KHẢO: PHƯƠNG PHÁP LUẬN

Mục tiêu của Chiến lược Biến động thấp và Giá trị

Ý tưởng chiến lược

Chiến lược được xây dựng dựa trên sự kết hợp của hai yếu tố chính: Biến động thấp và Giá trị.

- **Yếu tố Biến động thấp:** cho rằng những cổ phiếu có độ lệch chuẩn lợi nhuận thấp thường mang lại hiệu suất điều chỉnh rủi ro vượt trội so với cổ phiếu có độ lệch chuẩn cao và thị trường. Nền tảng của hiệu ứng này đến từ việc nhà đầu tư có xu hướng đánh giá cao các cổ phiếu rủi ro, lý giải qua các nguyên nhân như hạn chế về đòn bẩy và thiên kiến hành vi của nhà đầu tư cá nhân gây ra (David C. Blitz & Pim van Vliet, 2007).
- **Yếu tố Giá trị:** cho rằng các cổ phiếu có định giá hấp dẫn có xu hướng mang lại lợi nhuận vượt trội trong dài hạn. Nguyên lý đằng sau yếu tố này dựa trên giả định thị trường hiệu quả, các cổ phiếu Giá trị thường là những doanh nghiệp đang đối mặt với thách thức hoặc có triển vọng kém khả quan. Do đó, nhà đầu tư đòi hỏi một mức lợi suất kỳ vọng cao hơn để bù đắp cho những rủi ro này (tham khảo [“Báo cáo Chiến lược đầu tư bán chủ động: Đầu tư theo yếu tố Giá trị” của FPT S](#)).

Để triển khai chiến lược dài hạn này, chúng tôi áp dụng phương pháp luận gồm 02 giai đoạn để lựa chọn các cổ phiếu có định giá hấp dẫn và độ lệch chuẩn thấp nhất thị trường tại mỗi quý.



(1) Kiểm định ý nghĩa của yếu tố Biến động thấp và Giá trị



(2) Tối ưu hóa Chiến lược

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



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



(3) Hiệu chỉnh nếu cần thiết



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, thị trường vận động đúng với kịch bản dự phóng đã đưa ra trước đó và trải qua cú sốc lớn do tình hình địa chính trị căng thẳng, do đó danh mục khuyến nghị đã ghi nhận hiệu suất **11,35%** và đánh bại VN-Index với hiệu suất 3,05%.

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.

Xung đột Mỹ - Iran nhiều khả năng sẽ tiếp tục leo thang và kéo dài, kéo theo nhiều sự bất định trên thị trường chứng khoán và là kịch bản phù hợp với chiến lược. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** cho danh mục với lợi nhuận kỳ vọng **3,34%** cho kỳ đầu tư 03 tháng tới.

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 kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị trong kỳ đầu tư này, chúng tôi **sẽ có sự hiệu chỉnh trong bộ lọc cổ phiếu** so với [Báo cáo Chiến lược kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị lần đầu](#)).

THAM KHẢO: PHƯƠNG PHÁP LUẬN
Đánh giá và cập nhật trong các kỳ tái cơ cấu: Điều chỉnh bộ lọc cổ phiếu

Trong báo cáo này, chúng tôi tiến hành điều chỉnh bộ lọc cổ phiếu bằng cách thay đổi chỉ tiêu đại diện cho yếu tố Biến động thấp. Cụ thể, chúng tôi ước lượng biến động bằng mô hình EWMA (Exponentially Weighted Moving Average) trên khung dữ liệu 03 năm, với trọng số suy giảm theo chu kỳ 01 năm thay cho phương pháp độ lệch chuẩn lịch sử 05 năm. Mô hình EWMA giúp phản ánh sát hơn với các biến động giá trong giai đoạn gần đây, qua đó các cổ phiếu xuất hiện biến động giá đột biến trong ngắn hạn sẽ được xếp vào nhóm rủi ro cao và loại khỏi danh mục.

Bộ lọc cổ phiếu mới:

- Lựa chọn các cổ phiếu đủ thanh khoản để đầu tư (với khối lượng giao dịch trung bình và trung vị một năm trước đó lớn hơn 50.000 cp/phiên), giúp việc kiểm định quá khứ cũng như khuyến nghị tương lai thực tế hơn.
- Lựa chọn 60% các cổ phiếu có Yếu tố Giá trị cao - hệ số P/E điều chỉnh thấp nhất.
- Cuối cùng, chúng tôi lựa chọn 20% các cổ phiếu có Yếu tố Biến động thấp trong nhóm còn lại - độ lệch chuẩn ước lượng bằng mô hình EWMA.

Trong kỳ hiện tại, chúng tôi lọc khoảng 33 cổ phiếu có yếu tố Biến động thấp và Giá trị nhất từ trên 1.545 cổ phiếu niêm yết

Các bước lọc	Số mã chứng khoán sau từng bước
Thị trường chứng khoán Việt Nam	1.545
Loại bỏ thanh khoản thấp	301
Loại bỏ định giá cao	165
20% cổ phiếu có độ lệch chuẩn thấp nhất	33

Kết quả kiểm định chiến lược trong quá khứ

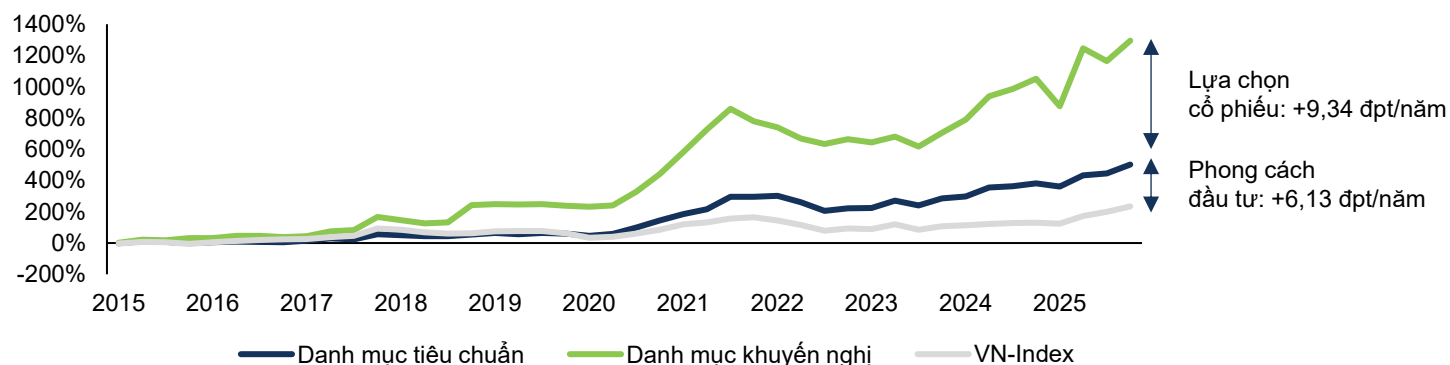
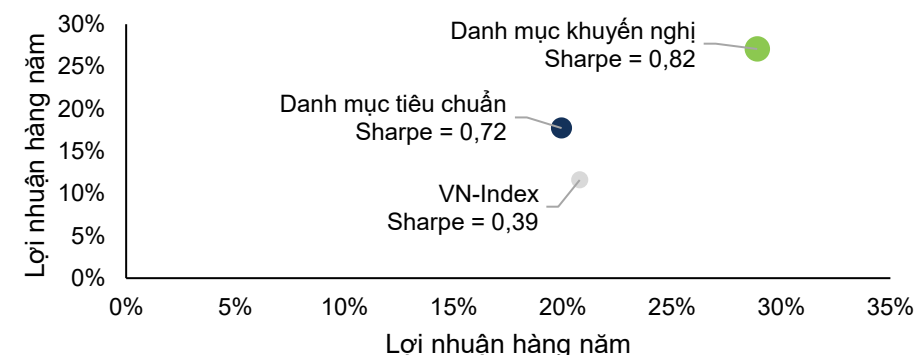
- Chiến lược thể hiện đặc tính phòng thủ tốt trong những giai đoạn khủng hoảng
- Chiến lược có thể đánh bại thị trường trong nhiều kì đầu tư

THAM KHẢO: PHƯƠNG PHÁP LUẬN
(1) Kết quả backtest 10 năm

Để đánh giá danh mục chúng tôi xây dựng thực sự đạt hiệu quả, chúng tôi tiến hành backtest để kiểm định hiệu quả đầu tư.

Thống kê kết quả backtest từ 01/02/2015 đến 31/01/2026, danh mục Đầu tư kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị đã tạo ra lợi nhuận 27,06% hàng năm và hệ số Sharpe đạt 0,82, đánh bại cả danh mục tiêu chuẩn (còn gọi là lợi nhuận từ Lựa chọn cổ phiếu – Stock selection returns) và thị trường.

Chỉ tiêu*	Danh mục	Danh mục tiêu chuẩn	Chỉ số VN-Index
Lợi nhuận bình quân hàng năm	27,06%	17,72%	11,59%
Chênh lệch so với cột trước		9,34 đpt	6,13 đpt
Độ lệch chuẩn hàng năm	28,89%	19,99%	20,77%
Hệ số Sharpe	0,82	0,72	0,39

Lợi nhuận danh mục qua các kỳ đầu tư

Tương quan lợi nhuận – rủi ro


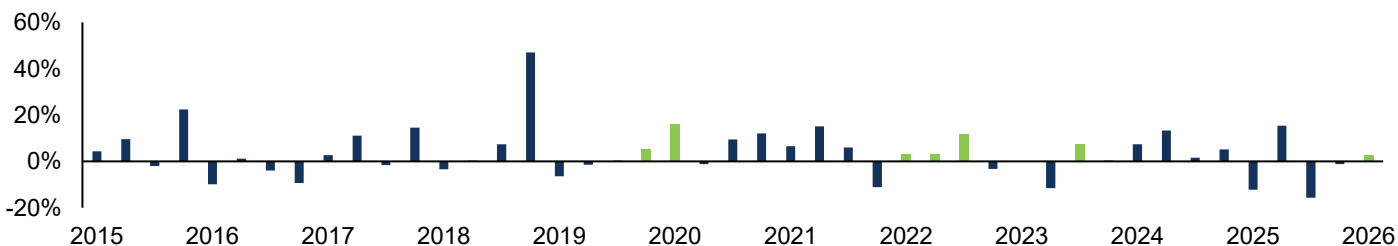
*Chi tiết về ý nghĩa và công thức tính toán của các chỉ tiêu tại [Phu lục](#).

THAM KHẢO: KIỂM ĐỊNH DANH MỤC
(2) Đánh giá tính chất thị trường 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.

Khác với các chiến lược tấn công, chiến lược kết hợp yếu tố Biến động thấp và Giá trị chú trọng phòng thủ, với Downside Capture (46,36%) và Upside Capture (132,96%) cho thấy chiến lược đạt hiệu quả vượt trội trong các nhịp điều chỉnh kỹ thuật kéo dài hoặc giai đoạn Downtrend, đồng thời nắm bắt tốt đà tăng của thị trường.

Chiến lược thể hiện tốt khả năng phòng thủ trong các giai đoạn thị trường sụt giảm

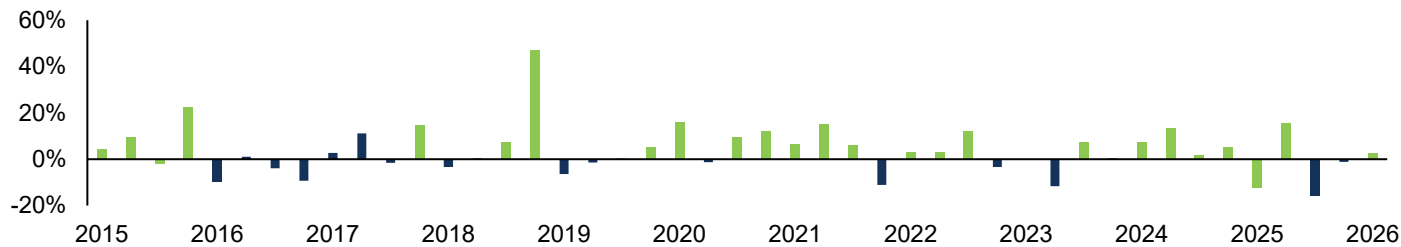
Lợi nhuận so với VN-Index


*Các kì bồi đắp tương ứng với các kì chiến lược thể hiện khả năng phòng thủ.

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

Chỉ tiêu**	Danh mục	VN-Index
Hệ số Sharpe	0,82	0,55
Win rate	63,63%	
Hệ số Capture	2,86	
Upside Capture	132,96%	
Downside Capture	46,36%	
Maximum Drawdown	-25,33%	

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

Lợi nhuận so với VN-Index


*Các kỳ bồi đậm tương ứng với các kỳ thuận lợi của chiến lược.

Ở chiều ngược lại, chiến lược vẫn cho thấy khả năng bắt kịp và có thể vượt qua đà tăng của thị trường (với Upside Capture ở 1,24 – nghĩa là danh mục thường tăng mạnh hơn thị trường khi thị trường tăng).

- Thị trường thuận lợi: Chiến lược thường hiệu quả trong giai đoạn Bear, Sideways và Middle Bull của VN-Index. Trong giai đoạn này, chiến lược đã tận dụng tốt yếu tố Biến động thấp và Giá trị để tạo ra lợi nhuận vượt trội khi chọn lọc những cổ phiếu ổn định, chất lượng tốt và được định giá hợp lý, chưa phản ánh hết tiềm năng tăng trưởng.
- Thị trường bất lợi: Chiến lược thường yếu trong giai đoạn Early cũng như Late Bull (khi thị trường bước vào giai đoạn tăng tốc cuối cùng), do yếu tố Biến động thấp sẽ chủ động loại bỏ các cổ phiếu rủi ro cao với khả năng tăng giá mạnh.

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 so với VN-Index
T02-04/2015	ACB	27,58%	1,93%	4,30%
	FPT	30,52%		
	CTG	41,90%		
T05-07/2015	VIC	28,66%	20,02%	9,59%
	CTG	56,47%		
	TDH	14,87%		
T08-10/2015	DPM	12,31%	-4,17%	-1,97%
	TDH	11,36%		
	ACB	71,08%		
	SD6	5,25%		
T11-01/2016	VIC	18,81%	12,18%	22,40%
	DHC	81,18%		
T02-04/2016	VIC	27,05%	0,77%	-9,92%
	BMP	29,31%		
	VSC	43,64%		
T05-07/2016	FPT	11,62%	10,10%	1,10%
	VIC	55,90%		
	DBC	32,48%		
T08-10/2016	DPM	11,41%	0,29%	-3,94%
	VIC	88,58%		
T11-01/2017	KDH	85,60%	-6,24%	-9,30%
	CSM	14,40%		
T02-04/2017	FPT	21,79%	5,66%	2,73%
	REE	30,21%		
	CSM	20,30%		
	HTI	27,70%		
T05-07/2017	MBB	13,23%	20,31%	11,14%
	KDH	44,10%		
	REE	24,34%		
	TDC	9,36%		
	HTI	8,97%		

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN danh mục	Chênh lệch so với VN-Index
T08-10/2017	KDH	38,26%	4,81%	-1,60%
	PGS	17,90%		
	CTD	6,02%		
	HPG	12,79%		
	CTG	7,23%		
	KDC	17,80%		
T11-01/2018	TRC	7,02%	46,31%	14,55%
	FMC	38,84%		
	CTG	9,93%		
	HPG	44,21%		
	VIP	8,25%		
T02-04/2018	KDC	7,37%	-7,85%	-3,36%
	VTO	13,35%		
	FMC	39,15%		
	REE	31,88%		
T05-07/2018	VIP	6,23%	-8,57%	0,37%
	FPT	59,25%		
	TDC	34,52%		
	VTO	30,35%		
T08-10/2018	VTO	30,35%	3,38%	7,37%
	NTL	13,40%		
	TDC	56,25%		
T11-01/2019	NTL	56,87%	47,31%	47,01%
	TDC	43,12%		
T02-04/2019	TDC	16,85%	1,35%	-6,46%
	HDC	33,95%		
	CSM	21,39%		
	DAG	27,81%		
	SAM	8,90%		
T05-07/2019	SAM	8,90%	-0,19%	-1,42%
	CSM	68,15%		
	DPM	7,16%		
	KBC	15,79%		

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN danh mục	Chênh lệch so với VN-Index
T08-10/2019	FPT	23,84%	0,45%	0,30%
	PDR	30,82%		
	PVI	28,34%		
	KBC	17,00%		
T11-01/2020	SAM	17,62%	-2,67%	5,11%
	PDR	13,55%		
	KBC	13,14%		
T02-04/2020	FPT	40,22%	-1,88%	16,01%
	PDR	32,97%		
	TDC	17,31%		
	DPR	9,50%		
T05-07/2020	PDR	49,90%	2,56%	-1,25%
	DPR	10,80%		
	SHI	20,20%		
	FPT	19,10%		
T08-10/2020	SHI	7,84%	25,41%	9,50%
	FPT	23,87%		
	LHG	39,32%		
	PET	28,97%		
T11-01/2021	C32	12,97%	26,27%	12,10%
	HPG	75,30%		
	DHC	11,73%		
T02-04/2021	NT2	12,93%	26,21%	6,52%
	NLG	27,76%		
	SHI	16,94%		
	BMP	33,66%		
	C32	8,71%		

*Các kỳ bồi đắp tương ứng với các khoảng thời gian chiến lược thể hiện khả năng phòng thủ khi VN-Index sụt giảm

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 so với VN-Index
T05-07/2021	REE	16,55%	20,87%	15,17%
	NLG	24,70%		
	TCL	20,07%		
	KDH	5,05%		
	PTB	17,34%		
	MBB	16,29%		
T08-10/2021	IMP	10,87%	16,29%	6,04%
	KDH	14,64%		
	NLG	17,64%		
	PNJ	6,00%		
	PTB	24,36%		
	VSC	26,49%		
T11-01/2022	SJD	6,62%	-8,32%	-11,10%
	DHC	20,68%		
	HTI	9,84%		
	PTB	12,82%		
	DPR	12,43%		
	GDT	5,86%		
	NLG	8,61%		
PDR	23,14%			
T02-04/2022	QNS	8,74%	-4,42%	3,17%
	DHC	6,77%		
	GDT	10,08%		
	TCL	12,48%		
	MBB	18,41%		
	PTB	11,17%		
	PDR	24,14%		
	KDH	8,21%		
T05-07/2022	FPT	14,95%	-8,64%	3,10%
	TCL	6,47%		
	VSH	17,08%		
	VSC	23,34%		
	FMC	30,39%		
	BIC	7,77%		

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN danh mục	Chênh lệch so với VN-Index
T08-10/2022	QTP	20,08%	-4,60%	11,92%
	TLG	53,06%		
	BIC	11,53%		
	PGC	8,03%		
	SVT	7,30%		
T11-01/2023	CDC	89,93%	4,20%	-3,29%
	PNJ	10,07%		
T02-04/2023	CDC	50,66%	-2,59%	-0,09%
	PVI	5,76%		
	REE	43,58%		
T05-07/2023	CDC	58,31%	4,97%	-11,60%
	VSH	41,69%		
T08-10/2023	VCB	45,68%	-8,24%	7,32%
	QNS	29,75%		
	TCM	13,61%		
	VSH	10,96%		
T11-01/2024	CDC	14,38%	12,34%	0,35%
	FPT	52,90%		
	HDB	16,11%		
	PTB	8,60%		
	VTO	8,01%		
	CDC	5,76%		
	QTP	8,89%		
T02-04/2024	VCB	5,46%	10,44%	7,33%
	FPT	26,62%		
	HDB	21,33%		
	QNS	12,39%		
	KHP	10,36%		
	PTB	9,19%		
	SJD	8,55%		
	DBD	7,29%		
T05-07/2024	FPT	53,74%	16,76%	13,29%
	HDB	30,42%		

Kỳ đầu tư	Mã CK	Tỷ trọng	LN danh mục	Chênh lệch so với VN-Index
T08-10/2024	HDB	38,65%	4,60%	1,55%
	SCS	13,91%		
	FPT	47,44%		
T11-01/2025	VC3	13,26%	6,05%	5,24%
	SCS	7,10%		
	HDB	15,58%		
	FPT	31,13%		
	VEA	15,01%		
T02-04/2025	TCB	17,92%	-15,29%	-12,22%
	FPT	48,36%		
	TCB	23,16%		
	PVI	28,48%		
T05-07/2025	MBB	8,92%	37,90%	15,37%
	SBT	83,71%		
	DBD	7,37%		
T08-10/2025	BCE	62,70%	-6,09%	-15,75%
	BWE	7,68%		
	DBD	9,21%		
	D2D	9,08%		
	TCB	11,33%		
T11-01/2026	BCE	46,14%	10,39%	-1,16%
	HII	8,62%		
	D2D	5,66%		
	HTI	21,01%		
	DHA	18,57%		
T02-Nay	BCE	48,57%	-3,43%	5,36%
	D2D	20,95%		
	IMP	13,51%		
	VLB	16,97%		

*Các kỳ bồi đắp tương ứng với các khoảng thời gian chiến lược thể hiện khả năng phòng thủ khi VN-Index sụt giảm

Phụ lục

PHỤ LỤC
Ý nghĩa các chỉ số

Chỉ số	Ý nghĩa	Công thức
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.	$Sharpe\ Ratio = \frac{R_p - R_f}{std(R_p)}$
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.	$DC = \frac{\sqrt[k]{\prod_{R_{Bi}<0}(1 + R_{Pi})} - 1}{\sqrt[k]{\prod_{R_{Bi}<0}(1 + R_{Bi})} - 1}$
Mô hình Chuỗi thời gian: Bayesian Vector Autoregression	Mô hình BVAR kết hợp thông tin từ chuỗi giá lịch sử của chính cổ phiếu đó và các biến liên quan để đưa ra dự báo lợi nhuận.	
Mô hình EWMA	Mô hình EWMA dùng để ước lượng độ biến động theo phương gán trọng số giảm dần theo hàm mũ cho dữ liệu quá khứ qua đó nhạy bén hơn với các cú sốc giá gần nhất.	

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