



P.THAI
CAPITAL

VIETNAM EQUITY
RESEARCH

INSTITUTIONAL EDITION · TIER 5.5 · FPT ·
Q1-2026

PTC-2026-06-109

CÔNG NGHỆ · Q1-2026 · 07/06/2026

FPT

FPT — Báo cáo định giá định lượng

Phân tích định lượng đa yếu tố trên 3 trụ cột: **Cơ bản** (PE/PB lịch sử, Piotroski, Altman), **Kỹ thuật** (MA, RSI, MACD, BB, ATR) và **Vĩ mô & Ngành** (RRG, độ rộng thị trường, tương quan macro). Khuyến nghị dựa trên triangulation 3 phương pháp định giá độc lập.

KHUYẾN NGHỊ ĐỊNH
LƯỢNG

GIỮ

GIÁ MỤC TIÊU

103 ngàn

VND

Biên độ 97-103

TIỀM NĂNG

SINH LỜI

+33.2%

vs giá 77.1 (2026-
06-03)

VỐN HÓA

131.3
ngàn tỷ

1.70 tỷ cổ phiếu

P/E · P/B

**13.8 ·
2.96**

PIT-adjusted

ROE ·

PIOTROSKI
**22.1% ·
4/8**

Sức khỏe tài chính

BETA · MDD 1Y

**0.71 ·
-36.9%**

vs VN-Index

BÁO CÁO PHÁT HÀNH

07/06/2026

PHÂN TÍCH

P.Thai Quant Engine v1.0

PHÂN PHỐI

Confidential · Licensed Subscriber

ĐÂY KHÔNG PHẢI KHUYẾN NGHỊ MUA/BÁN. Báo cáo là sản phẩm phân tích định lượng tự động từ dữ liệu công khai. Người đọc tự chịu trách nhiệm cho mọi quyết định đầu tư. © 2026 P.Thai Capital · pthaicapital.io.vn/research/valuation-pro/FPT-Q1-2026.html



FPT — Báo cáo định giá định lượng Q1-2026

Khuyến nghị **GIỮ** · Giá mục tiêu **103** ngàn VND · Tiềm năng sinh lời **+33.2%** so với giá đóng cửa 77.1 ngày 2026-06-03.

MÃ ĐỊNH DANH	MÃ CỔ PHIẾU	NGÀNH
PTC-2026-06-109	FPT	Công nghệ
NGÀY BÁO CÁO	PHIÊN BẢN	DỮ LIỆU
07/06/2026	v1.0	2012 → 2026-06-03

TÓM LƯỢC ĐỊNH LƯỢNG

Báo cáo phân tích định giá định lượng cho mã FPT (ngành Công nghệ) sử dụng dữ liệu cơ bản đã điều chỉnh độ trễ công bố BCTC và phương pháp chấm điểm tổng hợp 6 yếu tố trên 14 năm dữ liệu thị trường. Kết quả: khuyến nghị **GIỮ** với giá mục tiêu trung vị 103 ngàn VND (biên độ 97-103), tiềm năng sinh lời +33.2% so với giá đóng cửa 77.1 ngày 2026-06-03.

Các chỉ số chính: P/E 13.8 lần (chuẩn z -1.59σ so với trung bình 5 năm), P/B 2.96 lần, ROE 22.1%, Piotroski F-Score 4/8, Altman Z proxy 2.46. Doanh thu 12 tháng gần nhất 66,629 tỷ (-22.3% so với cùng kỳ), lợi nhuận ròng 12 tháng gần nhất 9,682 tỷ (+14.4% so với cùng kỳ). Điểm tổng hợp Định giá-Chất lượng +1.49.

TỪ KHOÁ: FPT Định giá định lượng Công nghệ Piotroski Phân tích cơ bản

ĐỘ MỚI CỦA DỮ LIỆU	
Dữ liệu giá đến 2026-06-03 (4 ngày trước hôm nay).	
KỲ BCTC DÙNG TRONG BÁO CÁO	KỲ KỶ VỌNG HÔM NAY
Q1-2026	Q1-2026
BCTC CẬP NHẬT LẦN CUỐI	GIÁ ĐÓNG CỬA
07/06/2026 (0 ngày trước)	03/06/2026 (4 ngày trước)

MỤC LỤC

1. Luận điểm đầu tư
2. Bảng điểm Định lượng tổng hợp
3. **Phần A — Yếu tố Vi mô (Phân tích Cơ bản)**
 1. Định giá: PE/PB lịch sử & triangulation
 2. Sức khỏe tài chính (Piotroski + Altman)
 3. Lợi nhuận & tăng trưởng 12 quý
4. **Phần B — Yếu tố Kỹ thuật (Technical)**
 1. Phân tích kỹ thuật: MA, RSI, MACD, BB, Volume
5. **Phần C — Yếu tố Vĩ mô & Ngành (Macro)**
 1. Bối cảnh vĩ mô hiện tại
 2. Bối cảnh ngành & peer ranking
 3. RRG — Vị trí ngành trong chu kỳ
 4. Độ nhạy vĩ mô (correlation)
 5. Dòng tiền nước ngoài
6. Hồ sơ rủi ro
7. Khung nhìn 3 chân trời (Ngắn / Trung / Dài hạn + DCF)
8. Khuyến nghị định lượng
9. Giới hạn & disclaimer

LƯU Ý VỀ CHẤT LƯỢNG DỮ LIỆU

⚠ Lưu ý dữ liệu: Doanh thu so với cùng kỳ -22.3% (giảm mạnh) trong khi lợi nhuận ròng so với cùng kỳ +14.4% (tăng) — divergence này thường phản ánh thay đổi phương pháp hợp nhất (tách công ty con khỏi báo cáo hợp nhất), chuyển đổi mô hình kinh doanh, hoặc trình bày lại BCTC. Nhà đầu tư nên kiểm tra thông cáo IR gần nhất trước khi diễn giải.

TÓM TẮT HÀNH ĐỘNG — NHÀ ĐẦU TƯ ĐỌC TRƯỚC
FPT · Khuyến nghị GIỮ

GIÁ HIỆN TẠI

77.1

ngàn VND/cp

VÙNG MUA KHUYẾN NGHỊ

71.7–74.8

ngàn VND/cp

GIÁ MỤC TIÊU

102.7

+33.2% kỳ vọng

MỨC CẮT LỖ

71.7

-7.0% — khoảng cách tối thiểu -7%
(hỗ trợ kỹ thuật quá sát)

TỶ LỆ LỢI NHUẬN / RỦI RO (3-MỨC LADDER)

1.56×

Cân bằng

THỜI GIAN NẮM GIỮ

1–3 tháng

Theo dõi 1-3 tháng chờ catalyst
hoặc xác nhận xu hướng.

CATALYST CẦN THEO DÕI ĐỂ XÁC NHẬN LUẬN ĐIỂM

- Lợi nhuận quý kế tiếp xác nhận xu hướng tăng (YoY $\geq 15\%$).
- P/E vẫn ở vùng dưới trung bình 5 năm khi lợi nhuận hồi phục — re-rating được kích hoạt.
- Khối ngoại tiếp tục mua ròng (room còn lại 60.7%).
- Doanh thu ngoài nước (export) duy trì tỷ trọng $\geq 50\%$ tổng doanh thu.
- VN-Index không vỡ vùng hỗ trợ kỹ thuật quan trọng trong 3 tháng tới.

SO SÁNH NHANH VỚI CỔ PHIẾU CÙNG NGÀNH

MÃ	ROE	PIOTROSKI	KHUYẾN NGHỊ MÔ PHỎNG
ELC	12.4%	5/8	MUA
CMG	8.9%	6/8	MUA

FPT: khuyến nghị **GIỮ** — đề xuất theo dõi (chưa khuyến nghị mua) ở vùng 71.7–74.8 ngàn VND, đặt cắt lỗ 71.7 (khoảng cách tối thiểu -7% (hỗ trợ kỹ thuật quá sát)). Giá mục tiêu trung tính 102.7 (+33.2%). Tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro tổng hợp (3-mức ladder, có trọng số) 1.56× (Cân bằng). Thời gian nắm giữ kỳ vọng 1-3 tháng.

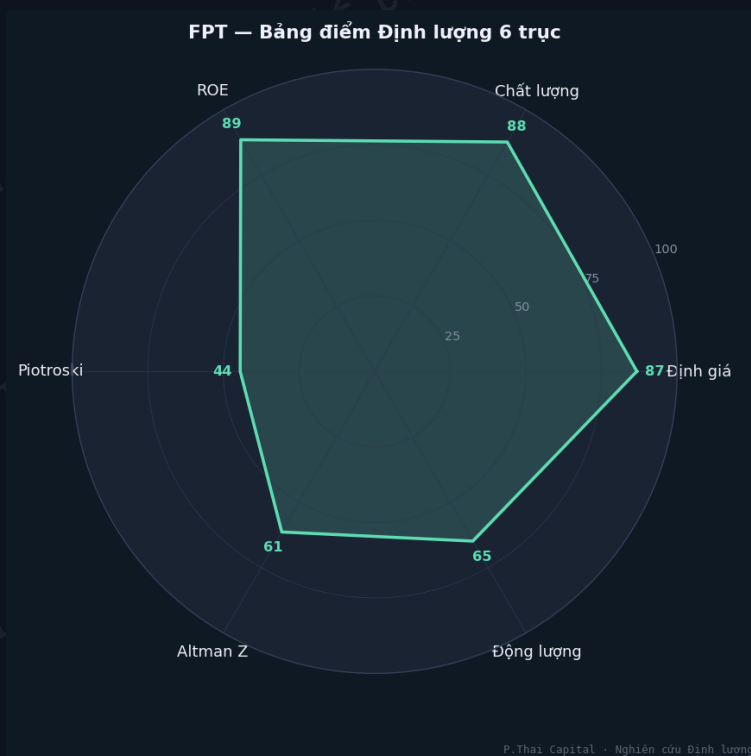
1. Luận điểm đầu tư

Phân tích định lượng từ 14 năm dữ liệu FPT (2012-2026-06-03), kết hợp dữ liệu cơ bản có điều chỉnh độ trễ công bố BCTC và phương pháp chấm điểm tổng hợp 6 yếu tố. Các phát hiện chính:

- 1 Định giá:** Chiết khấu sâu so với trung bình lịch sử 5 năm. P/E (đã điều chỉnh độ trễ công bố BCTC) hiện tại 13.8 lần (chuẩn z -1.59σ so với trung bình 5 năm), P/B 2.96 lần (chuẩn z -1.35σ). Điểm tổng hợp Định giá-Chất lượng đạt +1.49 — tín hiệu tích cực rõ rệt.
- 2 Chất lượng tài chính:** Hiệu suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) 22.1%, trên tổng tài sản (ROA) 11.0% — phản ánh năng lực vận hành **vượt trội** (cao hơn ngưỡng tham chiếu 15%). Sức khỏe tài chính theo Piotroski F-Score đạt 4/8; chỉ số an toàn Altman Z proxy 2.46 (vùng cảnh báo trung bình).
- 3 Động lực tăng trưởng:** Doanh thu 12 tháng gần nhất đạt 66,629 tỷ VND (-22.3% so với cùng kỳ), lợi nhuận sau thuế 12 tháng gần nhất 9,682 tỷ VND (+14.4% so với cùng kỳ) — đặc trưng cho doanh nghiệp **tăng trưởng chậm**. Biên lợi nhuận gộp quý gần nhất đạt 34.0%, biên lợi nhuận ròng 19.9%.
- 4 Tiềm năng sinh lời hấp dẫn cao:** Tổng hợp 3 phương pháp định giá độc lập (P/E × EPS hiện tại · P/E × EPS dự phóng · P/B điều chỉnh theo mô hình Gordon) cho biên độ giá mục tiêu 97-103 ngàn VND/cổ phiếu, với điểm trung vị 103 ngàn VND. Tiềm năng sinh lời tổng cộng +33.2% so với giá đóng cửa 77.1 ngày 2026-06-03.
- 5 Kỹ thuật:** xu hướng tăng — giá dưới MA200 (-13.9%), RSI 61 (động lượng mạnh), MACD tích cực. Giá ở -30% từ đỉnh 52 tuần, sát biên trên dải bollinger (vùng quá mua).
- 6 Vĩ mô:** Thị trường ở trạng thái xu hướng tăng yếu, độ rộng thị trường 29% mã trên MA200, khẩu vị rủi ro toàn cầu trung tính. USD/VND 26,275 (-0.1% từ đầu năm), lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm 4.49%.
- 7 Vĩ mô ngành:** Ngành Công nghệ ở pha suy yếu (kém vn-index rõ rệt), từ đầu năm -20.2% (-22.0 điểm % so với VN-Index). FPT xếp hạng 1/3 ngành theo Điểm Cơ bản.
- 8 Hồ sơ rủi ro trung bình:** Độ biến động giá quy năm trong 12 tháng gần nhất đạt 31.8%, mức sụt giảm tối đa từ đỉnh (Maximum Drawdown) trong 1 năm là -36.9%, hệ số Beta so với VN-Index 0.71 — cổ phiếu mang đặc tính **phòng thủ** trong danh mục.

2. Bảng điểm Định lượng

S corecard 6 trục — chuẩn hoá thang điểm 0-100 cho từng yếu tố, cao hơn = tốt hơn.



ĐIỂM ĐỊNH GIÁ (CHUẨN Z)

+1.47

Càng cao càng rẻ

ĐIỂM CHẤT LƯỢNG (CHUẨN Z)

+1.51

Trung bình ROE + tăng trưởng LN

ĐIỂM TỔNG HỢP

+1.49

Kết hợp Định giá và Chất lượng

PIOTROSKI F-ĐIỂM

4 / 8

Sức khỏe tài chính (8 tiêu chí — bộ tiêu chuẩn)

ALTMAN Z (PROXY)

2.46

> 2.6 an toàn

BETA VS VN-INDEX

0.71

Phòng thủ

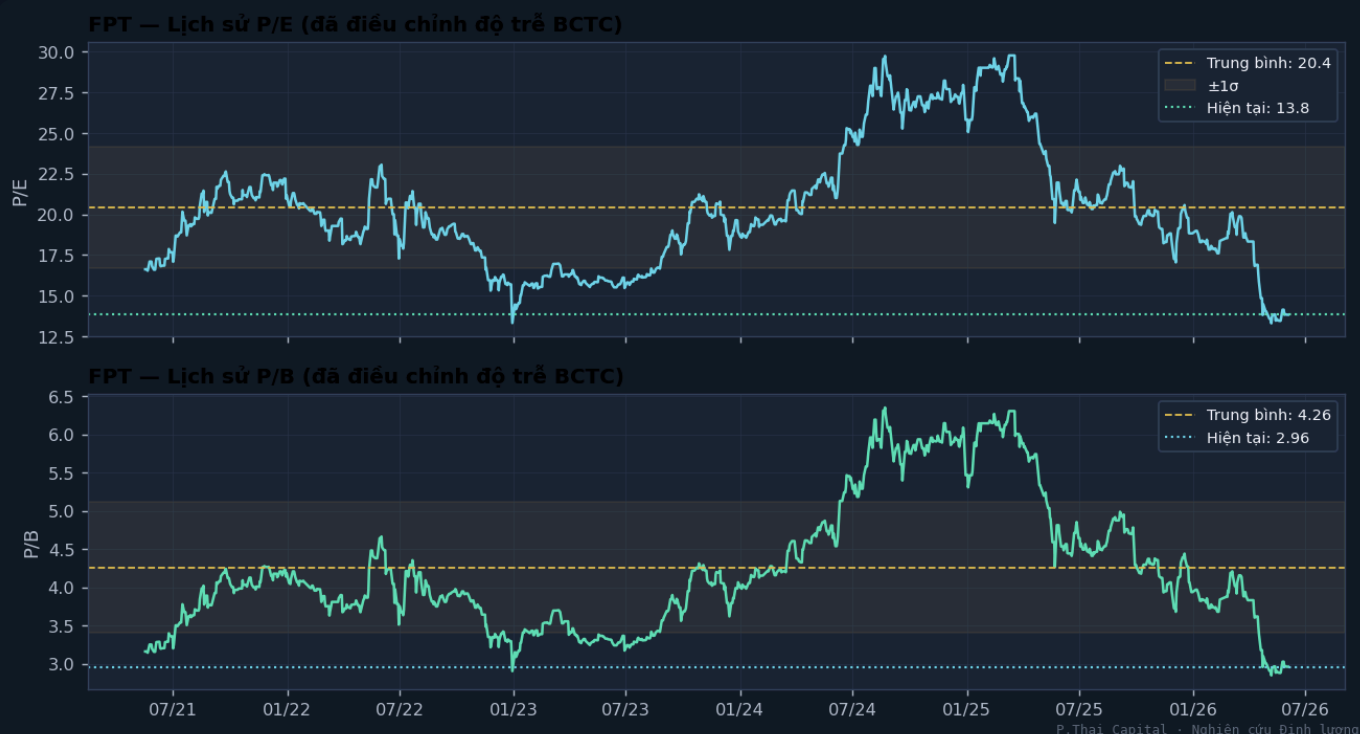
PHẦN A · YẾU TỐ VI MÔ

Phân tích Cơ bản — Định giá · Sức khỏe tài chính · Tăng trưởng lợi nhuận

3 lớp phân tích bên trong doanh nghiệp: định giá P/E và P/B PIT vs lịch sử 5 năm, sức khỏe tài chính theo Piotroski 9 thành phần và Altman Z, và lịch sử tăng trưởng doanh thu/lợi nhuận 12 quý gần nhất.

A.1 Định giá: Lịch sử P/E, P/B và Giá mục tiêu

P/E (đã điều chỉnh độ trễ công bố BCTC) hiện tại của FPT là 13.8 lần — chiết khấu sâu so với trung bình lịch sử 5 năm (chuẩn z -1.59σ so với trung bình 5 năm). P/B 2.96 lần cũng định giá dưới trung bình lịch sử (chiết khấu nhẹ) (chuẩn z -1.35σ). EPS 12 tháng gần nhất đạt 5,684 VND/cổ phiếu, giá trị sổ sách (BVPS) 25,683 VND/cổ phiếu. Mô hình định giá kết hợp 3 phương pháp độc lập: (i) P/E neo 3 năm × EPS 12 tháng gần nhất, (ii) P/E neo × EPS dự phóng điều chỉnh tăng trưởng, (iii) P/B điều chỉnh theo mô hình Gordon từ ROE và chi phí vốn chủ sở hữu 9.5%. Trung vị 3 phương pháp cho giá mục tiêu 103 ngàn VND.



P/E và P/B PIT (lag-adjusted) 5 năm gần nhất. Vùng $\pm 1\sigma$ thể hiện khoảng dao động bình thường.

Tổng hợp 3 phương pháp định giá

Bảng 1. Giá mục tiêu theo 3 phương pháp.

PHƯƠNG PHÁP	LOGIC	GIÁ MỤC TIÊU (NGÀN VND)
P/E × EPS 12 tháng gần nhất	P/E neo theo trung bình 3 năm, điều chỉnh theo chất lượng (ROE / Piotroski)	96.6
P/E × EPS dự phóng	EPS dự phóng theo 50% tốc độ tăng trưởng lợi nhuận so với cùng kỳ hiện tại	105.0
P/B điều chỉnh (Gordon)	P/B điều chỉnh theo mô hình Gordon từ ROE và chi phí vốn chủ sở hữu 12%	128.4
Trung vị (giá mục tiêu)	Trung vị 3 phương pháp	102.7



Giá đóng cửa FPT 2 năm gần nhất kèm khoảng giá mục tiêu (vùng vàng).

A.2 Sức khỏe tài chính (Piotroski + Altman)

F PT đạt 4/8 tiêu chí Piotroski quý gần nhất. Altman Z proxy 2.46 — vùng xám (1.1–2.6). ROE 22.1% và ROA 11.0% phản ánh hiệu suất sử dụng vốn tốt. Đòn bẩy D/E 1.01. Các tiêu chí Piotroski chưa đạt quý này: ROA cải thiện YoY, Tăng trưởng doanh thu, Biên gộp cải thiện, Đòn bẩy giảm.

FPT — Piotroski F-Score 9 thành phần

Lợi nhuận ròng dương	✓
ROA cải thiện YoY	✗
Tăng trưởng lợi nhuận	✓
Tăng trưởng doanh thu	✗
Biên gộp cải thiện	✗
Đòn bẩy giảm	✗
Vốn CSH tăng	✓
Hiệu suất tài sản	✓

P.Thai Capital · Nghiên cứu Định lượng

Piotroski F-Điểm gồm 8 tiêu chí (chuẩn 8 tiêu chí — tiêu chí thứ 9 về phát hành cổ phiếu mới cần share-count history v2) — mỗi tiêu chí đạt được +1 điểm. FPT đạt 4/8 quý gần nhất.

ROE

22.1%

ROA

11.0%

NỢ / VỐN CSH

1.01

BIÊN GỘP Q

34.0%

BIÊN RÒNG Q

19.9%

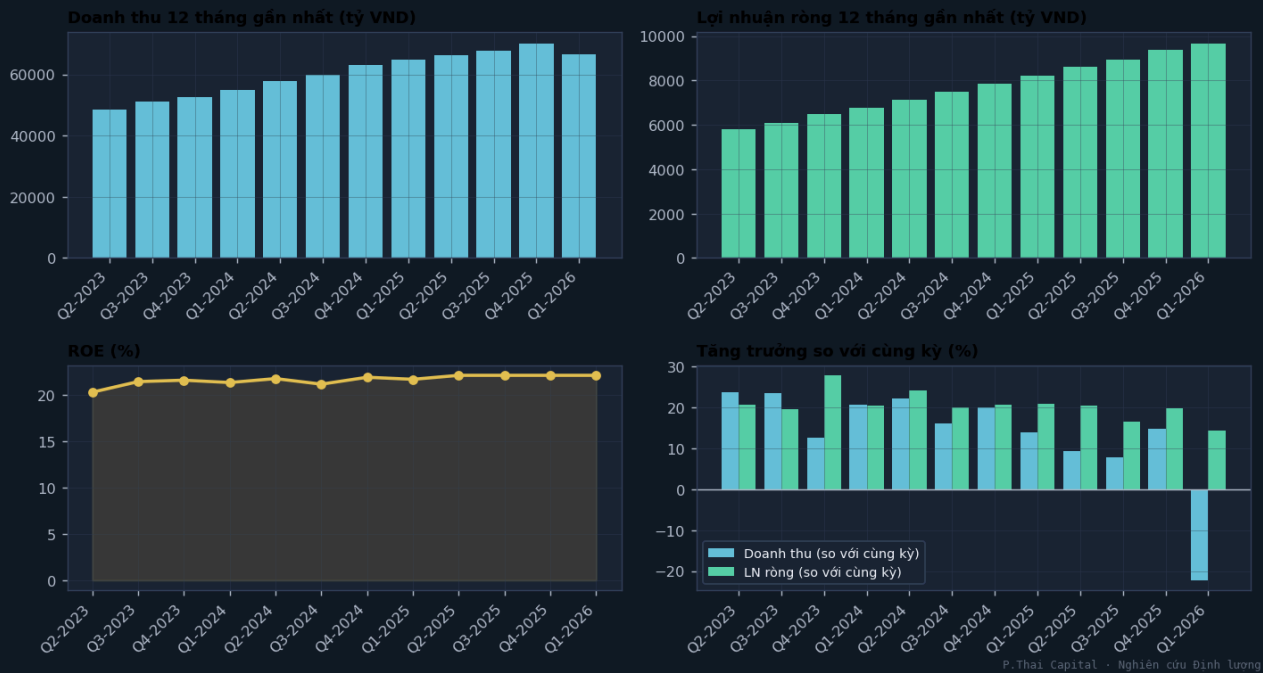
ALTMAN Z

2.46

A.3 Lợi nhuận & tăng trưởng 12 quý

T rong 12 quý gần nhất (~2.8 năm), doanh thu 12 tháng gần nhất tăng từ 48,370 tỷ lên 66,629 tỷ (CAGR +12.4%/năm), lợi nhuận ròng 12 tháng gần nhất tăng từ 5,808 lên 9,682 tỷ (CAGR +20.4%/năm). ROE đi từ 20.3% đến 22.1% (+1.8 điểm %). Quý gần nhất so với cùng kỳ: doanh thu -22.3%, lợi nhuận +14.4% — phản ánh xu hướng đi ngang.

FPT — Lợi nhuận & Tăng trưởng 12 quý



Doanh thu TTM, lợi nhuận ròng TTM, ROE và tăng trưởng YoY 12 quý gần nhất.

PHẦN B · YẾU TỐ KỸ THUẬT

Phân tích Kỹ thuật — Xu hướng · Động lượng · Vùng giá

Hệ thống chỉ báo kỹ thuật chuẩn: MA20/50/200 đo xu hướng, RSI(14) và MACD(12,26,9) đo động lượng, Bollinger Band(20,2) đo vùng giá, ATR(14) đo biên độ biến động, và đối chiếu khối lượng giao dịch với trung bình 20 phiên.

B.1 Phân tích kỹ thuật: MA · RSI · MACD · BB · Volume

Xu hướng dài hạn: **Xu hướng tăng** (giá > MA50). Ngắn hạn, giá nằm dưới MA200 (-13.9%), trên MA50 (+4.8%), MA20 ở 72.8. RSI(14) ở 60.6 — động lượng mạnh (60-70). MACD(12,26,9) tích cực (macd trên đường tín hiệu, cả 2 > 0), histogram +0.442. Bollinger Band(20,2): vị trí 0.99 trong dải — sát biên trên dải bollinger (vùng quá mua). ATR(14) 2.32 ngàn VND (3.0% giá đóng cửa) — đo độ biến động ngắn hạn. Giá hiện tại -29.6% so với đỉnh 52 tuần (109.4) và +11.7% so với đáy 52 tuần (69.0). Khối lượng bình thường (0.88× trung bình 20 phiên).



P.Thai Capital · Nghiên cứu Bình lương

Phân tích kỹ thuật 1 năm: giá đóng cửa + đường trung bình động MA20/50/200 + Bollinger Band, chỉ số RSI(14), khối lượng giao dịch so với MA20.



PHẦN C · YẾU TỐ VĨ MÔ & NGÀNH

Vĩ mô & Ngành — Xu thế thị trường · Độ rộng · Bối cảnh ngành

Đặt cổ phiếu trong khung vĩ mô: trạng thái thị trường VN-Index, độ rộng thị trường, định giá tổng thể, tỷ giá, lãi suất, VIX. Tiếp theo là vị trí ngành trong chu kỳ và xếp hạng so với cổ phiếu cùng ngành. Cuối cùng là mức độ nhạy 60 ngày của cổ phiếu với 7 yếu tố vĩ mô tác động chính.

C.1 Bối cảnh vĩ mô hiện tại

Thị trường hiện ở trạng thái **Xu hướng tăng yếu (trên SMA200 nhưng độ rộng kém)**. VN-Index 1819 điểm, +4.3% so với SMA200, từ đầu năm +1.7%. Độ rộng thị trường: 31% mã trên MA50, 29% trên MA200 — độ rộng yếu. Khẩu vị rủi ro toàn cầu: **Trung tính** (VIX 16.1 — Bình thường (VIX 15-20), DXY 99.4 +1.0% trong 1 tháng, lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm 4.49% +0.35đ% trong 3 tháng). USD/VND 26,275 (-0.1% từ đầu năm). Định giá thị trường VN: P/E trung vị 16.7, P/B trung vị 1.63, earnings yield trung vị 6.0%. Thanh khoản 60 phiên (chuẩn z) -2.33σ.

TRẠNG THÁI THỊ TRƯỜNG VN-INDEX

Xu hướng tăng yếu

+4.3% so với SMA200

VN-INDEX YTD

+1.7%

1819 điểm

BREADTH (> MA50)

31%

% cổ phiếu trên MA50

BREADTH (> MA200)

29%

% cổ phiếu trên MA200

USD/VND

26,275

-0.1% YTD

US 10Y

4.49%

+0.35pp / 3M

DXY

99.4

+1.0% / 1M

VIX

16.1

Bình thường (VIX 15-20)

MARKET PE MEDIAN

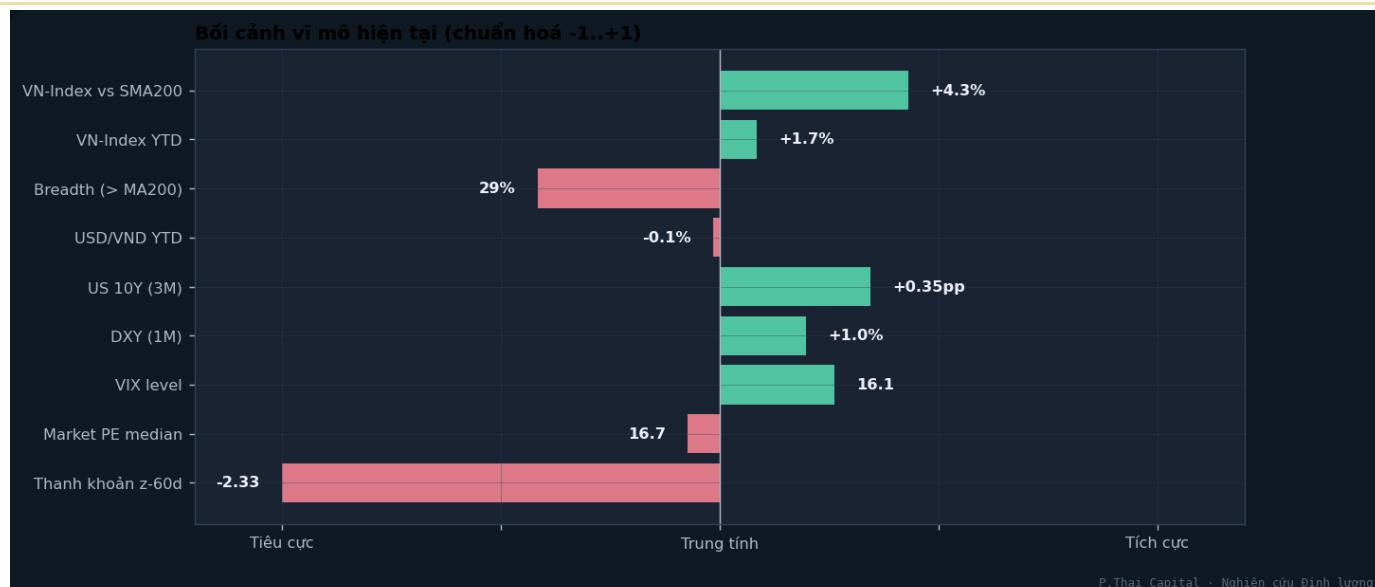
16.7

PB 1.63 · E-Yield 6.0%

KHẨU VỊ RỦI RO

Trung tính

Liquidity z -2.33σ



Snapshot vĩ mô hiện tại — 9 chỉ báo chuẩn hoá thang -1...+1 (xanh = tích cực cho equity, đỏ = tiêu cực).

c.2 Bối cảnh ngành — Công nghệ & peer ranking

Ngành Công nghệ (3 mã trong universe) đang ở pha Suy yếu (kém VN-Index rõ rệt). YTD ngành -20.2% — kém VN-Index 22.0đ%. PE median ngành: 15.6. ROE median ngành: 12.4%. FPT xếp hạng 1/3 theo ROE và 1/3 theo Điểm Cơ bản trong ngành. Ngành Công nghệ bao gồm 3 công ty trong universe nghiên cứu. Xét theo ROE 12 tháng gần nhất, FPT xếp hạng 1/3 với ROE 22.1%. So với chỉ số ngành equal-weight 2 năm gần nhất, FPT thể hiện độ tương quan +0.00 với VN-Index — phản ánh mức độ liên kết vừa với chu kỳ thị trường chung.

PHA NGÀNH

Suy yếu

vs VN-Index YTD

NGÀNH YTD

-20.2%

EW index ngành

NGÀNH VS VN-INDEX

-22.0đ%

YTD chênh lệch

PE MEDIAN NGÀNH

15.6

FPT: 13.8

ROE MEDIAN NGÀNH

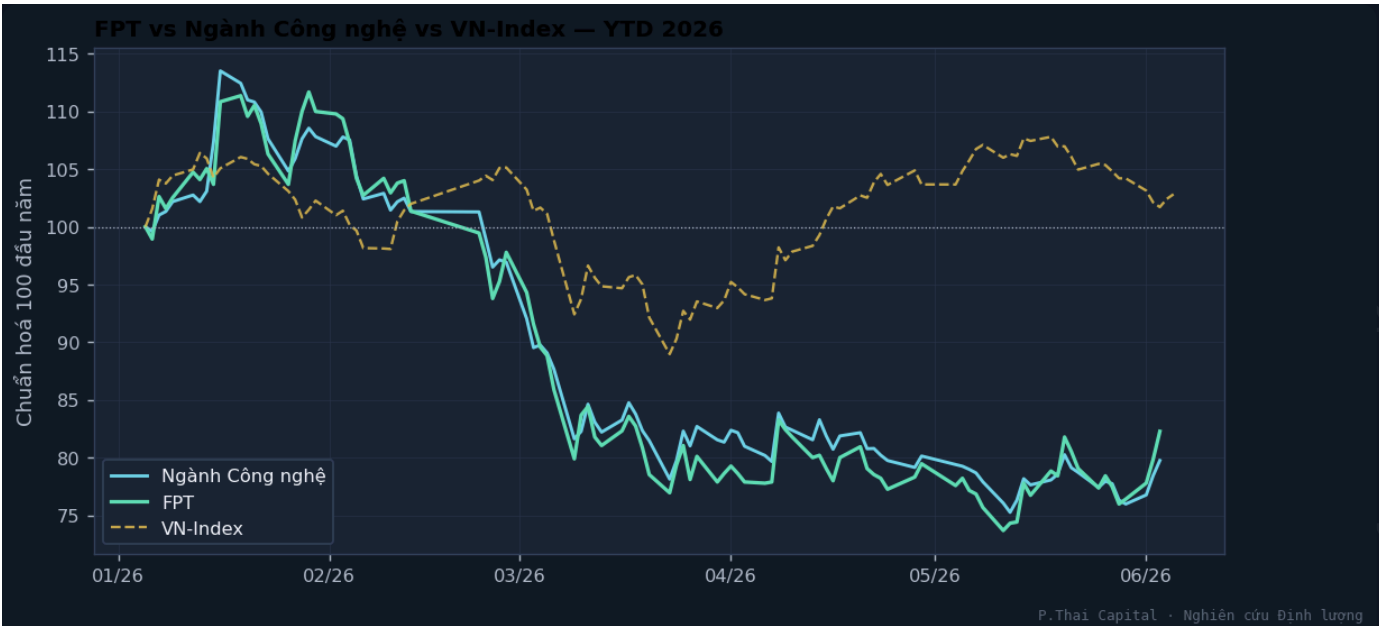
12.4%

FPT: 22.1%

XẾP HẠNG NGÀNH

1 / 3

Điểm Cơ bản



FPT so với ngành và VN-Index — YTD chuẩn hoá 100 đầu năm.

Top dẫn dắt trong ngành (theo Điểm Cơ bản)

MÃ	ROE (%)	PIOTROSKI	ĐIỂM CƠ BẢN
FPT	22.1	6/8	51.7
ELC	12.4	5/8	49.8
CMG	8.9	6/8	46.9

Toàn bộ peer ngành (TTM)

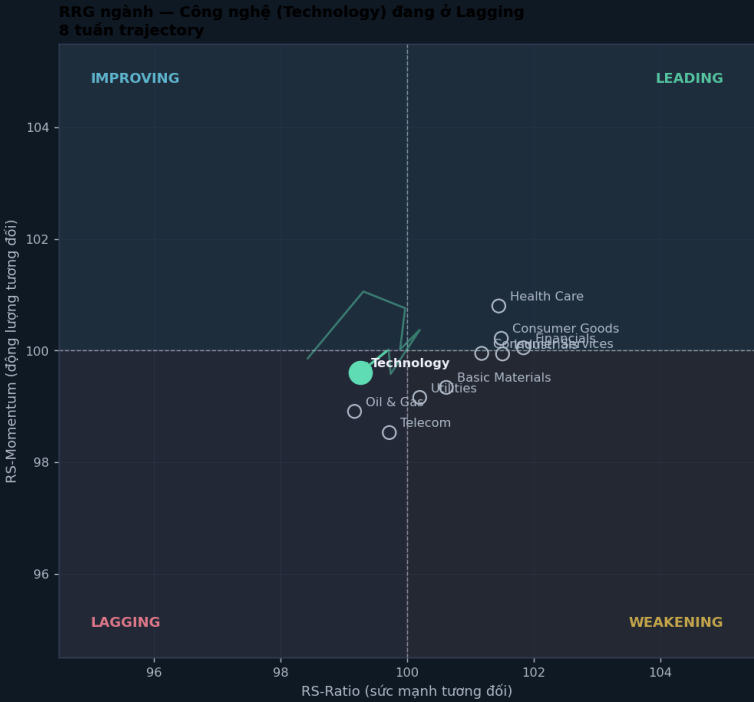
Bảng. Doanh nghiệp cùng ngành — Doanh thu / Lợi nhuận ròng 12 tháng gần nhất.

MÃ	DOANH THU TTM (TỶ)	LN RÒNG TTM (TỶ)	ROE (%)	PIOTROSKI	ĐIỂM
FPT	70208	9369	22.1	6/8	51.7
CMG	8879	346	8.9	6/8	46.9
ELC	1518	128	12.4	5/8	49.8

C.3 Biểu đồ Chu kỳ Tương đối Ngành (RRG) — Vị trí ngành trong chu kỳ

Ngành Công nghệ hiện ở góc phần tư **Tụt lại** — RS thấp, động lượng thấp. Pha yếu nhất, có thể là điểm gom hàng đáy. Đã ở góc phần tư này **1 tuần** — thời gian trung bình lịch sử là 1.6 tuần. Xác suất

chuyển tiếp lịch sử cao nhất: **Tụt lại** → **Cải thiện** (48%, số quan sát = 85). Toạ độ trên biểu đồ RRG: RS-Ratio 99.26, RS-Momentum 99.61 (gốc 100 = trung tính). Hiệu ứng mùa vụ Tháng 6: ngành lịch sử +1.0%, tỷ lệ đúng 62% (t-stat 0.66, yếu).



Biểu đồ chu kỳ ngành RRG — vị trí 10 ngành thị trường Việt Nam tại tuần gần nhất. Ngành của cổ phiếu (chấm lớn màu xanh) cùng quỹ đạo 8 tuần. Trục hoành = RS-Ratio (sức mạnh tương đối), trục tung = RS-Momentum (động lượng tương đối). 4 góc phần tư: **Dẫn dắt** (mạnh + tăng tốc), **Suy yếu** (mạnh + chậm lại), **Tụt lại** (yếu + giảm), **Cải thiện** (yếu + tăng tốc).

QUADRANT HIỆN TẠI

Lagging

1 tuần · typical 1.6w

RS-RATIO

99.26

< 100 (trung tính)

RS-MOMENTUM

99.61

< 100 (trung tính)

Xác suất chuyển tiếp lịch sử từ quadrant Lagging

CHUYỂN SANG	XÁC SUẤT	SỐ QUAN SÁT
Improving	48.0%	85
Lagging	36.2%	64
Leading	15.8%	28
Weakening	0.0%	0

C.4 Độ nhạy vĩ mô — Correlation 60 phiên

Hệ số tương quan ngắn hạn (60 phiên) giữa giá FPT và 7 yếu tố vĩ mô tác động chính: VN-Index, tỷ giá USD/VND, lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm, chỉ số USD (DXY), giá vàng, dầu Brent, chỉ số biến động VIX. Đây là quan sát thống kê — không phải quan hệ nhân quả — và có thể thay đổi theo trạng thái thị trường.

FPT — Tương quan 60 ngày với các yếu tố vĩ mô



P.Thai Capital · Nghiên cứu Định lượng

Hệ số tương quan 60 ngày — xanh = thuận chiều, đỏ = ngược chiều.

C.5 Dòng tiền nước ngoài

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài hiện tại của FPT ở mức cao — 60.7% trên tổng room cho phép. Phiên snapshot gần nhất: khối ngoại mua ròng 126.1 tỷ VND. 3 yếu tố vĩ mô có tương quan 60 ngày mạnh nhất với cổ phiếu: VIX (-0.45, ngược chiều); dầu Brent (-0.41, ngược chiều); lợi suất US 10Y (-0.36, ngược chiều).

TỶ LỆ NN SỞ HỮU

60.7%

Trên tổng room cho phép

NN NET MUA (SNAPSHOT)

+126.1 tỷ

8. Hồ sơ rủi ro

VOL ANNUALIZED 1Y

31.8%

Trung bình

MAX DRAWDOWN 1Y

-36.9%

BETA VS VN-INDEX

0.71

Phòng thủ

RỦI RO CHÍNH

- Piotroski 4/8 — nhiều tiêu chí sức khỏe tài chính chưa đạt: ROA cải thiện YoY, Tăng trưởng doanh thu, Biên gộp cải thiện.
- Altman Z proxy 2.46 — chưa đạt vùng an toàn 2.6.
- Max drawdown 1Y -36.9% — đã có giai đoạn sụt mạnh.
- Doanh thu so với cùng kỳ -22.3% — suy giảm.

9. Khung nhìn 3 chân trời — Ngắn hạn · Trung hạn · Dài hạn

Tổng hợp 3 phương pháp định giá theo 3 chân trời thời gian khác nhau: **ngắn hạn (1-3 tháng)** dựa trên các mức kỹ thuật (hỗ trợ/kháng cự, pivot, stop-loss), **trung hạn (6-12 tháng)** dựa trên triangulation PE/PB (median 3 phương pháp), và **dài hạn (2-3 năm)** dựa trên mô hình earnings-DCF lite với 3 kịch bản tăng trưởng.



Vùng giá mục tiêu theo 3 chân trời thời gian: ■ ngắn hạn (xanh dương) · ■ trung hạn (xanh lá nhạt) · ■ dài hạn (tím lavender). Đường cam đứt = DCF kịch bản cơ sở; đường đỏ đứt = mức cắt lỗ kỹ thuật.

CHÂN TRỜI	PHƯƠNG PHÁP	VÙNG GIÁ (NGÀN VND)	KỶ VỌNG TĂNG VS HIỆN TẠI	GHI CHÚ
■ Ngắn hạn 1-3 tháng	Phương pháp R-multiple (chuẩn chuyên nghiệp): ATR + cấu trúc kỹ thuật	77.2 → 98.7	+0.1% → +28.0%	Cắt lỗ 71.7 (-7.0%) · R/R tổng hợp 1.56×
■ Trung hạn 6-12 tháng	Tổng hợp P/E và P/B (3 phương pháp)	96.6 – 103.1	+33.2% (trung vị)	Trung vị: 102.7 · Mô neo P/E · P/B hợp lý theo Gordon
■ Dài hạn 2-3 năm	DCF dựa trên lợi nhuận (chiếu 5 năm)	53.6 – 124.5	-30.4% – +61.5%	Cơ sở: 85.9 (+11.4%) · tăng trưởng 11.2%/năm · chi phí vốn 9.47%

Thang chốt lời ngắn hạn — phương pháp bội số rủi ro (R)

Mỗi mức chốt lời được đặt theo **bội số của rủi ro chấp nhận** (R = khoảng cách từ giá đến cắt lỗ). Chia vị thế thành 3 phần: chốt sớm để bảo toàn lợi nhuận, giữ lại phần nhỏ chạy mục tiêu xa. Đây là **phương pháp tiêu chuẩn của các quỹ đầu tư chuyên nghiệp và prop trading desk**.

Bảng. Thang chốt lời chia 3 mức theo bội số R (rủi ro mỗi cổ phiếu = 5.40 ngàn VND).

MỨC	GIÁ CHỐT	KỲ VỌNG TĂNG	R/R	TỶ LỆ VỊ THẾ	HÀNH ĐỘNG
TP1 (sớm)	77.2	+0.1%	0.01×	50%	Chốt 50% vị thế — bảo toàn lợi nhuận, dời cắt lỗ về hoà vốn
TP2 (mở rộng)	90.6	+17.5%	2.50×	30%	Chốt thêm 30% — kéo dài lợi nhuận khi xu hướng tiếp diễn
TP3 (runner)	98.7	+28.0%	4.00×	20%	Giữ 20% còn lại — chạy theo xu hướng, trailing stop khi cần
Tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro tổng hợp (có trọng số)			1.56× — Cân bằng		

DIỄN GIẢI NGẮN HẠN

Cấu trúc kỹ thuật: hỗ trợ gần 69.0, hỗ trợ mạnh 70.4, swing low 20 phiên 69.0. ATR(14) = 2.32, RSI(14) = 61. Sát biên trên Bollinger — rủi ro điều chỉnh ngắn hạn. ****Cắt lỗ 71.7**** (-7.0%) — căn cứ khoảng cách tối thiểu -7% (hỗ trợ kỹ thuật quá sát). Rủi ro mỗi cổ phiếu R = 5.40 ngàn VND. Thang chốt lời chia 3 mức theo bội số R (chuẩn chuyên nghiệp): ****TP1 77.2**** (R/R 0.01×, chốt 50%), ****TP2 90.6**** (R/R 2.50×, chốt 30%), ****TP3 98.7**** (R/R 4.00×, chốt 20%). Tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro tổng hợp có trọng số = ****1.56×**** (trung bình R/R các mức nhân với tỷ lệ vị thế chốt).

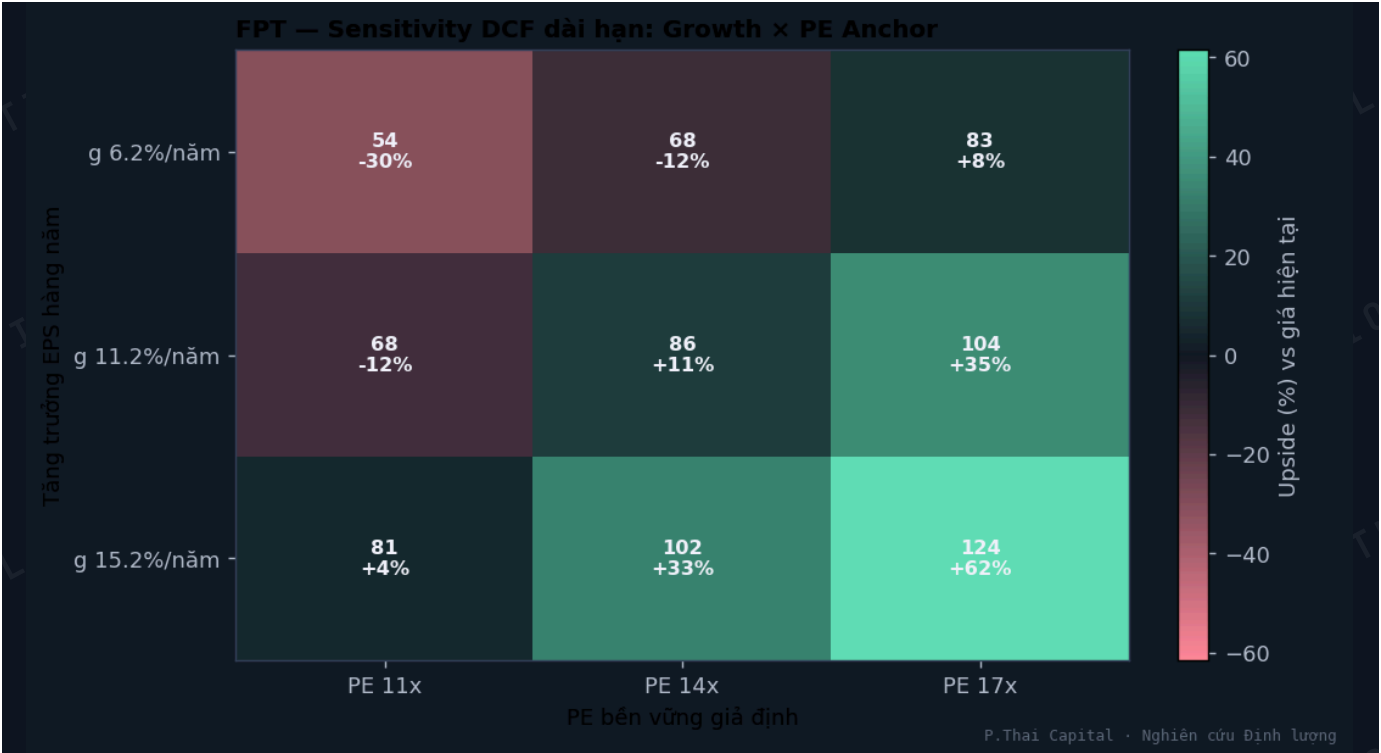
DIỄN GIẢI DÀI HẠN (DCF LITE)

Mô hình earnings-DCF lite chiếu EPS TTM hiện tại 5,684 VND/cp ra 5 năm với tốc độ tăng trưởng giả định 11.2%/năm (base), áp dụng PE bền vững 14x (neo theo chất lượng ROE 22.1% + Piotroski 4/9), chiết khấu về hiện tại với Cost of Equity 9.47%. 3 kịch bản: Bear (g 6%, PE 11x) → 54, Base (g 11.2%, PE 14x) → 86, Bull (g 15%, PE 17x) → 124. Trung bình trọng số (50/30/20 = Base/Bull/Bear): 91 ngàn VND (+18% upside).

9.1

DCF Sensitivity — Growth × PE Anchor

Ma trận độ nhạy 3×3 cho TP dài hạn theo 2 giả định cốt lõi: tốc độ tăng trưởng EPS hàng năm (g) và PE bền vững áp dụng năm thứ 5. Mỗi ô là TP discounted về hiện tại + kỳ vọng tăng vs giá đóng cửa 77.1.



Heatmap kỳ vọng tăng (%) theo grid growth × PE anchor. Cell xanh = kỳ vọng tăng dương, đỏ = downside. Đọc theo cột: cùng PE, growth cao hơn cho TP cao hơn.

GROWTH EPS/NĂM	PE ANCHOR	TP (NGÂN VND)	KỶ VỌNG TĂNG
6.2%	11×	53.6	-30.4%
6.2%	14×	68.3	-11.5%
6.2%	17×	82.9	+7.5%
11.2%	11×	67.5	-12.4%
11.2%	14×	85.9	+11.4%
11.2%	17×	104.3	+35.3%
15.2%	11×	80.6	+4.5%
15.2%	14×	102.5	+33.0%
15.2%	17×	124.5	+61.5%

PHẦN MỞ RỘNG · BẢN TỔ CHỨC

Bản tổ chức bổ sung: Bảng tổng hợp định giá với khoảng dao động P25/P50/P75 · Điểm tin cậy + Tỷ trọng đầu tư · Mô hình DCF đầy đủ với BS thực từ Vietstock · Lịch sự kiện tác động thực từ HOSE/CafeF feed · Lịch sử tỷ lệ trúng có điều chỉnh độ trễ dữ liệu · tệp dữ liệu kèm theo sidecar cho tự động hoá xuống dưới.

A.4-Pro **Bảng tổng hợp định giá — Đa phương pháp với khoảng dao động**

Mỗi phương pháp định giá là một "vote" độc lập. Pro tier hiển thị toàn bộ panel + khoảng tin cậy P25/P50/P75 + đo độ nhất quán giữa các phương pháp (độ phân tán). độ phân tán thấp → các phương pháp hội tụ → conviction cao; độ phân tán cao → khoảng dao động rộng → giảm tỷ trọng đầu tư.

Bảng. Vote của từng phương pháp định giá (ngàn VND/cp).

PHƯƠNG PHÁP	TARGET PRICE	KHÁC BIỆT VS P50
PE × EPS TTM	96.6	-6.1%
PE × EPS forward	103.1	+0.2%
P/B Justified (Gordon)	102.7	-0.2%
DCF Full (FCFF)	120.1	+16.7%

GHI CHÚ TRIANGULATION

- Khả năng nâng hạng FTSE đóng góp thêm tối đa +3.5% vào giá mục tiêu kịch bản cao.

P25 (KỊCH BẢN THẬN TRỌNG)

101.2

25% phương pháp dưới giá này

P50 (TRUNG TÍNH)

102.9

trung vị khuyến nghị

P75 (KỊCH BẢN LẠC QUAN)

107.3

75% phương pháp dưới giá này

ĐỘ NHẤT QUÁN GIỮA CÁC PHƯƠNG PHÁP (ĐỘ PHÂN TÁN)

8.3%

Cao — methods hội tụ

A.4b-Pro **Điểm tin cậy & Tỷ trọng đầu tư**

Điểm tin cậy 1-5 tính từ 5 yếu tố trọng số (độ nhất quán giữa các phương pháp 25% · kỳ vọng tăng magnitude 20% · điểm tổng hợp quality+value 20% · Piotroski 15% · no distress flags 20%). Tỷ trọng

đầu tư đề xuất = base by rating × conviction × volatility penalty × liquidity gate, cap 8% NAV.

ĐIỂM TIN CẬY

4 / 5

Cao

TỶ TRỌNG ĐẦU TƯ ĐỀ XUẤT

1.5%

% NAV (cap 8%)

THANH KHOẢN TRUNG BÌNH 5
PHIÊN**803.4 tỷ**

Cao

TIME-TO-EXIT

0 ngày@ 10% thanh khoản trung
bình (fund \$1M NAV proxy)

DIỄN GIẢI

Tỷ trọng đầu tư nhỏ — pre-position chờ xác nhận, hoặc tradesat thị trường mở.

A.5 Mô hình DCF đầy đủ — FCFF model (Dòng tiền tự do doanh nghiệp)

✓ DATA SOURCE — Vietstock BS thực (2025-Q2)

Mô hình **FCFF 2-stage (Free Cash Flow to Firm)** áp dụng cho FPT: chiếu doanh thu hiện tại 66,629 tỷ với tăng trưởng fade-down (11.7% → 10.2% → 8.8% → 7.6% → 6.4%) trong 5 năm, biên hoạt động (NI/Rev proxy) 14.5%, capex 1.5% doanh thu (proxy theo ngành), D&A 0.6% doanh thu, $\Delta WWC \sim 2\% \times g$. WACC = 8.19% (CoE 9.5% × E/V cap 15% + Rd 8% × D/V cap 85% × (1-t)). PV explicit 45,297 tỷ, PV terminal (g=4%) 166,046 tỷ, Enterprise Value 211,342 tỷ. Net debt **6,817 tỷ** lấy từ Vietstock BS thực (2025-Q2): Total Liab 28,464 tỷ, công thức = long-term debt + 40% current liab - 15% current assets. D/E thực 0.71. CapEx ước từ ΔLT -assets 4 quý (Q2-2025): 0 tỷ (1.5% rev). Khi có LCTT thực thì model sẽ tự upgrade. Equity = EV - net debt = 204,525 tỷ. → Target Price DCF = **120.1 ngàn VND/cp** (+55.7% so với 77.1). Fade-down growth chuẩn 2-stage DCF chống over-valuation cho high-growth firm.

CHI PHÍ VỐN BÌNH QUÂN

8.19% β 0.71 · R_f 4.5% · Phần bù rủi ro
7.0%

TĂNG TRƯỞNG 5Y GIẢ ĐỊNH

11.7%

Blend hist × sustainable

TĂNG TRƯỞNG TIẾP DIỄN

3.5%

Gordon — gần GDP nominal VN

HIỆN GIÁ DÒNG TIỀN (5Y)

45297 tỷ

HIỆN GIÁ PHẦN TIẾP DIỄN

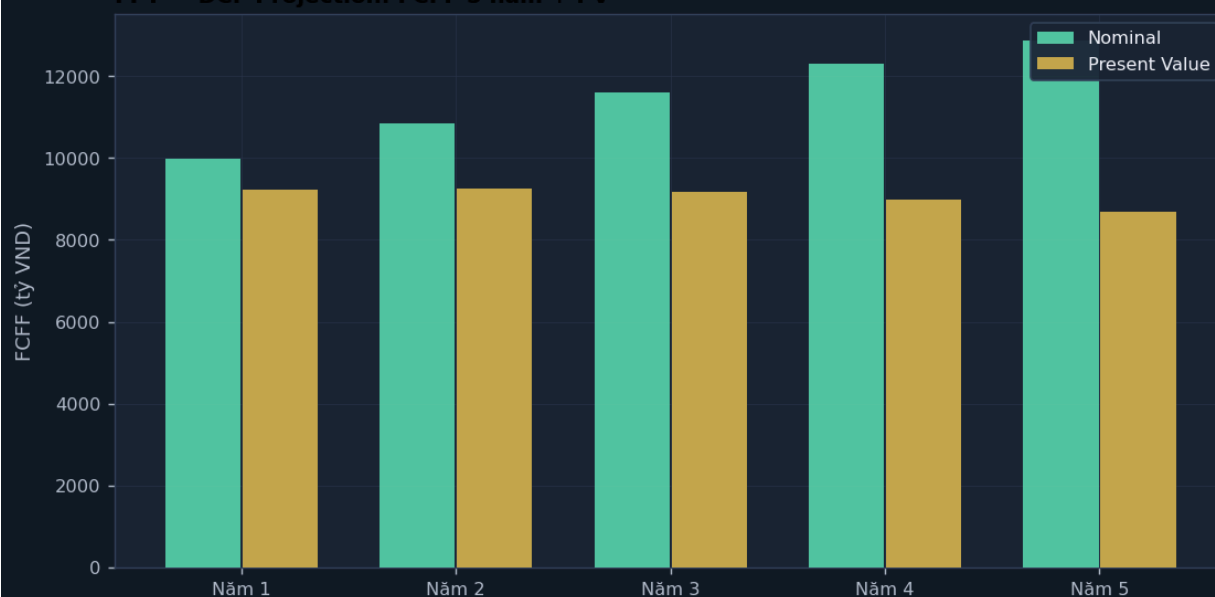
166046 tỷ

TARGET PRICE DCF

120.1

+55.7% vs giá hiện tại

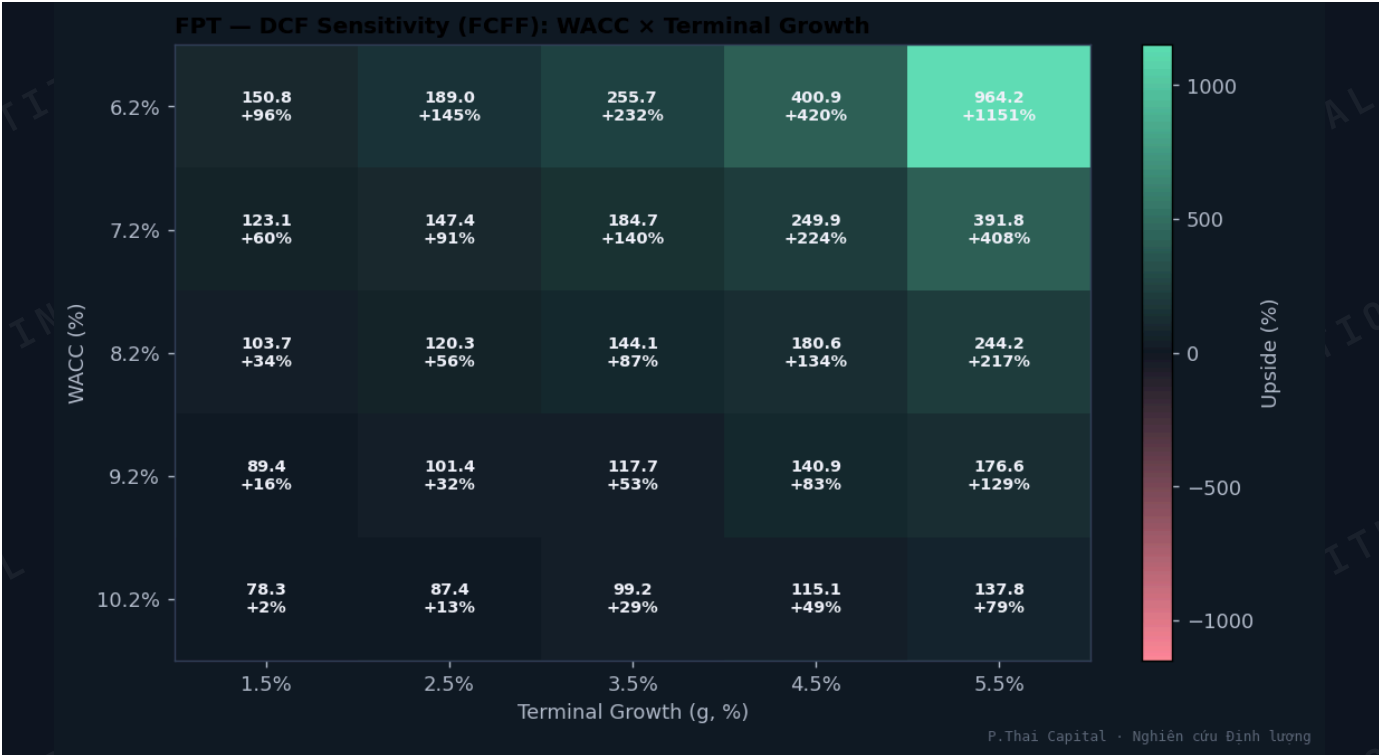
FPT — DCF Projection: FCFF 5 năm + PV



P.Thai Capital · Nghiên cứu Định lượng

Chiều FCFF từng năm trong horizon 5 năm. Xanh = nominal, vàng = PV (đã chiết khấu).

Mô hình DCF đầy đủ — Sensitivity 5×5



Ma trận Chi phí vốn bình quân × Tăng trưởng tiếp diễn — 25 kịch bản. Mỗi ô: TP và Kỳ vọng tăng %.

Bảng. Giá mục tiêu (ngàn VND/cp) theo lưới 5×5 — Chi phí vốn (WACC) (hàng) × Tăng trưởng tiếp diễn (g) (cột). Ô tô sáng = kịch bản cơ sở.

CHI PHÍ VỐN (WACC) \ TĂNG TRƯỞNG TIẾP DIỄN (g)	1.5%	2.5%	3.5%	4.5%	5.5%
6.2%	150.8 +96%	189.0 +145%	255.7 +232%	400.9 +420%	964.2 +1151%
7.2%	123.1 +60%	147.4 +91%	184.7 +140%	249.9 +224%	391.8 +408%
8.2%	103.7 +34%	120.3 +56%	144.1 +87%	180.6 +134%	244.2 +217%
9.2%	89.4 +16%	101.4 +32%	117.7 +53%	140.9 +83%	176.6 +129%
10.2%	78.3 +2%	87.4 +13%	99.2 +29%	115.1 +49%	137.8 +79%

Cách đọc: chọn hàng (giả định Chi phí vốn) × chọn cột (giả định Tăng trưởng) → ô giao = giá mục tiêu nếu kịch bản đó xảy ra. Ô vàng = kịch bản cơ sở. Vùng giá hợp lý nằm trong khoảng [P25, P75] của 25 ô (đã loại 2 ô bất hợp lệ ở góc).

B.1-Pro So sánh doanh nghiệp cùng ngành — 3 mã

Đối chiếu FPT với các doanh nghiệp cùng ngành theo các bội số định giá chuẩn (P/E, P/B), quy mô vốn hoá và sức khoẻ cơ bản (ROE/ROA). Hàng **vàng** = FPT (so sánh trực tiếp với median ngành).

Bảng. So sánh đa chỉ tiêu — 3 doanh nghiệp đại diện ngành. Bội số P/E và P/B lấy theo PIT (điều chỉnh độ trễ công bố BCTC). Vốn hoá = giá đóng cửa × số cổ phiếu lưu hành.

MÃ	VỐN HOÁ (TỶ)	P/E	P/B	ROE (%)	ROA (%)	DOANH THU TTM (TỶ)	LN RÒNG TTM (TỶ)	ĐIỂM CƠ BẢN
▶ FPT	131,340	13.8	2.96	22.1	11.0	70,208	9,369	+51.69
CMG	6,708	20.7	1.73	8.9	4.0	8,879	346	+46.91
ELC	1,772	15.6	1.29	12.4	7.7	1,518	128	+49.83

Cách đọc: so sánh từng cột vs trung vị nhóm. ROE ≥ 15% (xanh) = top-tier, < 8% (đỏ) = dưới trung vị ngành. P/E thấp + ROE cao = ứng viên định giá hấp dẫn. "Điểm cơ bản" là chỉ số tổng hợp nội bộ kết hợp nhiều yếu tố tài chính (chi tiết phương pháp xem mục Giải nghĩa thuật ngữ + Phương pháp luận). EV/EBITDA chưa có trong v1 (cần CFS đầy đủ — v2 roadmap).

C.6 Lịch sự kiện tác động

✓ Nguồn dữ liệu — Công bố thực từ CafeF/HOSE (4 sự kiện đã xác nhận) kết hợp ước lịch chuẩn VN cho tương lai

Sự kiện sắp tới (6)

NGÀY DỰ KIẾN	CÒN LẠI	LOẠI SỰ KIỆN	MÔ TẢ	MỨC TÁC ĐỘNG	NGUỒN
2026-07-15	+38 ngày	Dividend	Mốc dự kiến chia cổ tức đợt 1 năm 2026 (ước theo mẫu phổ biến VN — tháng 7)	★★★★☆	Ước lịch
2026-08-14	+68 ngày	Earnings	Hạn công bố BCTC Q2-2026 (còn 68 ngày, theo quy định 45 ngày sau quý kết thúc)	★★★★★	Ước lịch

NGÀY DỰ KIẾN	CÒN LẠI	LOẠI SỰ KIỆN	MÔ TẢ	MỨC TÁC ĐỘNG	NGUỒN
2026-11-14	+160 ngày	Earnings	Hạn công bố BCTC Q3-2026 (còn 160 ngày, theo quy định 45 ngày sau quý kết thúc)	★★★★★	Ước lịch
2026-12-15	+191 ngày	Dividend	Mốc dự kiến chia cổ tức đợt 2 năm 2026 (ước theo mẫu phổ biến VN — tháng 12)	★★★★☆	Ước lịch
2027-03-31	+297 ngày	Earnings	Hạn công bố BCTC năm 2026 có kiểm toán (còn 297 ngày)	★★★★★	Ước lịch
2027-04-15	+312 ngày	AGM	ĐHĐCĐ thường niên 2027 (ước thời gian theo mẫu tháng 3-4 của VN)	★★★★☆	Ước lịch

Sự kiện đã qua (4)

NGÀY	CÁCH ĐÂY	LOẠI SỰ KIỆN	MÔ TẢ	MỨC TÁC ĐỘNG	NGUỒN
2026-06-05	2 ngày trước	Earnings	FPT: Nghị quyết HĐQT lựa chọn đơn vị kiểm toán BCTC năm 2026	★★★★★	Công bố ↗
2026-06-04	3 ngày trước	Issuance	FPT: Danh sách phát hành ESOP chi tiết	★★★★☆	Công bố ↗
2026-05-22	16 ngày trước	Insider	Thành viên SCIC không mua hết lượng cổ phiếu FPT đã đăng ký	★★★★☆	Công bố ↗
2026-05-21	17 ngày trước	Dividend	FPT: 28.5.2026, ngày GDKHQ trả cổ tức còn lại năm 2025 bằng tiền mặt (1.000 đ/cp)	★★★★☆	Công bố ↗

Lịch tổng hợp từ 4 sự kiện công bố thực (CafeF/HOSE disclosure feed) + ước lịch tương lai theo mẫu chuẩn VN (45 ngày công bố BCTC, ĐHĐCĐ tháng 3-4, cổ tức tháng 7 và 12). Đã loại tin tức tổng hợp khỏi danh sách — chỉ giữ sự kiện có khả năng tác động giá. Hiển thị tối đa 6 sự kiện tương lai gần nhất và 4 sự kiện đã qua mới nhất.

D.1 Lịch sử hiệu quả — Mô phỏng tỷ lệ trúng hệ thống

Mô phỏng tỷ lệ trúng đang được tính. Mở dashboard riêng tại </research/hit-rate.html>.

D.3 Market Trạng thái thị trường — bias context cho rating

Production rating thresholds (MUA > 20% kỳ vọng tăng, BÁN < -10%) là hằng số — nhưng cùng 1 mức kỳ vọng tăng trong bull khác bear. Trạng thái thị trường classifier dùng 5 tín hiệu (slope 200d MA, distance from 200d MA, vol percentile, momentum acceleration, độ rộng thị trường) để khuyến nghị ngưỡng điều chỉnh.

TRẠNG THÁI THỊ TRƯỜNG

BULL

điểm tổng hợp +2

MUA NGƯỠNG (KHUYẾN NGHỊ)

8.0%

BÁN NGƯỠNG (KHUYẾN NGHỊ)

-12.0%

Bảng. Evidence từng tín hiệu trạng thái thị trường (as of 2026-06-03).

METRIC	VALUE	NGƯỠNG	ĐIỂM
200d-SMA 50d slope	+5.77	> +1%	+1
Index vs 200d-SMA	+4.32	> +3%	+1
20d realised vol percentile (5Y)	+24.32	< 25th	+1
60d return acceleration	+0.81	[-3,+3] pts	+0
% stocks > 50d MA (breadth)	+30.77	< 40%	-1

Bull regime — momentum constructive, vol contained. Loosen MUA threshold; treat BÁN signals more carefully (could be pullback in uptrend).

D.4 FTSE Upgrade Catalyst — Frontier → Secondary Emerging

Nếu FTSE Russell nâng hạng VN từ Frontier → Secondary Emerging (xác suất giả định 55% trong 12 tháng), FPT (tier-weight 1.5) ước thu hút **30.1 triệu USD** (~767 tỷ VND) từ ETF passive + active follow. Khối lượng giao dịch trung bình 30 ngày: 809 tỷ VND/ngày → cần ~1 ngày để hấp thụ dòng tiền này; ước tác động giá kỳ vọng **+3.5%** (elasticity 1.50%/day-of-volume, cap 35%). ⚠ Hạn chế: room ngoại đã kín — passive không thể vào.

DÒNG VỐN DỰ KIẾN (EV)

\$30.1M

767 tỷ VND

THANH KHOẢN TRUNG BÌNH
30 PHIÊN

809 tỷ

VND/ngày

SỐ PHIÊN HẤP THỤ

0.9

TÁC ĐỘNG GIÁ KỲ VỌNG
(EV)

+3.5%

Giả định: upgrade prob 55.0%, passive AUM \$80.0B, VN weight 0.75%, độ co dẫn 1.5%/ngày khối lượng.

D.5

Top correlates — diversification context

Top tương quan với FPT trong cửa sổ 60d, tách thành 2 nhóm: **cùng ngành** (kỳ vọng co-move — dùng để cảnh báo overlap khi xếp portfolio cùng ngành) và **khác ngành** (co-move bất thường — có thể phản ánh dòng tiền hoặc nhân tố macro chung). Đã loại VN-Index khỏi bảng vì luôn xuất hiện hàng đầu do beta thị trường.

SYMBOL	NGÀNH	CORRELATION	DIỄN GIẢI
CTG	Ngân hàng	0.69	Khác ngành — co-move đáng chú ý
TPB	Ngân hàng	0.69	Khác ngành — co-move đáng chú ý
HPG	Thép	0.64	Khác ngành — co-move đáng chú ý

A.6

Phân phối giá mục tiêu Mô phỏng ngẫu nhiên — 10,000 kịch bản

Mô phỏng đồng thời độ biến động của tăng trưởng, chi phí vốn và biên lợi nhuận cho ra phân phối giá mục tiêu, thay vì một con số đơn lẻ. Khoảng P5–P95 phản ánh dải kết quả có thể xảy ra trong điều kiện thị trường bình thường.

P5 (KỊCH BẢN XẤU)

62.4

5% kịch bản dưới mức này

P50 (TRUNG VỊ)

94.7

điểm giữa của phân phối

P95 (KỊCH BẢN TỐT)

179.2

95% kịch bản dưới mức này

XÁC SUẤT GIÁ LÊN

78%

P(giá mục tiêu > giá hiện tại)

Bảng. Phân phối giá mục tiêu Mô phỏng ngẫu nhiên (đơn vị: ngàn VND/cp).

MỨC PHÂN VỊ	GIÁ MỤC TIÊU	SO VỚI GIÁ HIỆN TẠI
P5 (kịch bản xấu)	62.4	-19.1%
P25	78.9	+2.3%
P50 (trung vị)	94.7	+22.8%
P75	117.3	+52.1%
P95 (kịch bản tốt)	179.2	+132.4%
Giá trị kỳ vọng	105.3	+36.6%

Mô phỏng 10,000 kịch bản với độ biến động tăng trưởng ±6.0pp/năm, chi phí vốn ±1.5pp, biên lợi nhuận ±1.5pp. 10,000/10,000 kịch bản hợp lệ.

10.

Khuyến nghị định lượng

TỔNG KẾT

GIỮ — Giá mục tiêu **103** ngàn VND, biên độ 97–103. Tiềm năng sinh lời +33.2% so với giá đóng cửa 77.1 ngày 2026-06-03.

Tín hiệu định lượng trung tính: Điểm Tổng hợp +1.49, tiềm năng sinh lời +33.2%. Đề xuất giữ trạng thái quan sát đến khi xuất hiện catalyst rõ rệt (sự kiện công ty, chuyển dịch chu kỳ ngành, hoặc P/E z-score vượt qua biên độ ±0.5σ). Lưu ý: khuyến nghị dựa trên phương pháp định lượng có quy tắc minh bạch — không bao gồm các yếu tố định tính như chất lượng quản trị, M&A pipeline, hay rủi ro pháp lý/quy định đặc thù của FPT.

11. Giới hạn phương pháp

- **Dữ liệu nền tảng:** Báo cáo tài chính từ CafeF, PE/PB tính PIT (lag điều chỉnh ~45 ngày từ ngày kết thúc quý đến ngày công bố thực tế).
- **Survivorship bias:** Universe 490 mã đang niêm yết — mã đã huỷ niêm yết không nằm trong sample.
- **Mô hình định giá:** P/E, Justified P/B (trung hạn) và earnings-DCF lite (dài hạn) đều là mô hình đơn giản hoá. DCF lite chiếu EPS 5 năm $\times$ PE bền vững rồi chiết khấu về hiện tại theo CoE — chưa thay thế DCF full-FCF với dự phóng capex chi tiết theo từng năm.
- **Tăng trưởng dự phóng:** EPS dự phóng lấy 50% tốc độ tăng lợi nhuận so với cùng kỳ làm tỷ lệ duy trì — giả định bảo thủ, có thể sai khi doanh nghiệp ở điểm uốn chu kỳ.
- **Macro sensitivity:** Đo bằng correlation 60 ngày — không phải causation, có thể thay đổi theo trạng thái thị trường.

12. Giải nghĩa thuật ngữ

Các thuật ngữ chuyên ngành dùng trong báo cáo, giải thích ngắn gọn theo cách hiểu trực giác. Bài viết phương pháp luận chi tiết: [Phân tích định lượng TTCK VN](#) ↗.

Định giá (Valuation)

P/E: Giá thị trường so với lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu — cho biết nhà đầu tư trả bao nhiêu cho mỗi đồng lợi nhuận.

EV/EBITDA: Giá trị doanh nghiệp (đã cộng nợ trừ tiền mặt) so với lợi nhuận trước lãi/thuế/khấu hao. Trung tính cấu trúc vốn.

BVPS: Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu (vốn chủ sở hữu chia cho số cổ phiếu).

Z-score 5 năm: Vị trí hiện tại so với trung bình 5 năm (theo độ lệch chuẩn) — âm = rẻ hơn lịch sử, dương = đắt hơn.

P/B: Giá thị trường so với giá trị sổ sách — đo mức trả thêm so với vốn chủ sở hữu.

EPS: Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu trong 4 quý gần nhất.

Vốn hoá (Market Cap): Giá cổ phiếu nhân số cổ phiếu lưu hành — quy mô doanh nghiệp theo định giá thị trường.

P25 / P50 / P75: 3 mức giá mục tiêu — P50 là điểm giữa, P25 thận trọng, P75 lạc quan.

Mô hình định giá (Models)

Chi phí vốn cổ phần (CoE): Tỷ suất sinh lời nhà đầu tư kỳ vọng khi sở hữu cổ phiếu, dùng để chiết khấu giá mục tiêu.

Chi phí vốn bình quân (WACC): Chi phí vốn pha trộn giữa nợ và vốn chủ — dùng cho mô hình dòng tiền tự do.

Phần bù rủi ro cổ phiếu (ERP): Phần thưởng lợi suất kỳ vọng khi đầu tư cổ phiếu thay vì trái phiếu chính phủ. VN dùng ~7%.

Lãi suất phi rủi ro (Rf): Lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm — mốc tham chiếu khi tính CoE/WACC.

Mô hình lợi nhuận vượt trội (Excess Return): Định giá ngân hàng dựa trên phần lợi nhuận trên vốn cao hơn chi phí vốn.

Giá trị cuối kỳ (Terminal Value): Phần giá trị doanh nghiệp ở năm thứ 5+ trở đi, ước lượng theo cách bảo thủ.

Sức khỏe tài chính (Fundamentals)

ROE: Lợi nhuận chia cho vốn chủ sở hữu — đo hiệu quả sinh lời trên vốn cổ đông.

Biên lãi gộp / ròng: Tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu ở từng cấp — đo khả năng định giá và kiểm soát chi phí.

Altman Z: Chỉ số rủi ro phá sản tổng hợp 5 chỉ tiêu tài chính — <1,1 là cảnh báo, >2,6 là an toàn.

Foreign room (Room nước ngoài): Phần trăm cổ phiếu mà khối ngoại còn được phép mua trước khi chạm giới hạn sở hữu.

Ngân hàng (Banking-specific)

NIM (Net Interest Margin): Biên lãi ròng — phần chênh giữa lãi cho vay và lãi huy động, đo hiệu quả kinh doanh tín dụng.

NPL: Tỷ lệ nợ xấu (nhóm 3-5) trên tổng dư nợ. Càng thấp càng tốt, ngưỡng cảnh báo >3%.

CASA: Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn / tổng huy động. Cao = chi phí vốn thấp = NIM tốt hơn.

Beta (β): Mức độ biến động của cổ phiếu so với VN-Index — >1 nhạy hơn thị trường, <1 phòng thủ hơn.

Mô hình dòng tiền tự do (FCFF): Định giá dựa trên dòng tiền doanh nghiệp tạo ra cho cả chủ nợ và cổ đông trong tương lai.

Gordon Growth (P/B điều chỉnh): Mô hình suy ra P/B hợp lý từ ROE, CoE và tốc độ tăng trưởng bền vững.

ROA: Lợi nhuận chia cho tổng tài sản — đo hiệu quả sử dụng tổng tài sản.

Piotroski F-Score (0-9): Điểm sức khỏe tài chính tổng hợp 9 tiêu chí (sinh lời, đòn bẩy, hiệu suất). Cao = tốt, <4 = báo động.

D/E (Đòn bẩy): Tổng nợ chia cho vốn chủ — đo mức độ vay nợ. Quá cao tăng rủi ro phá sản khi suy thoái.

Free float: Phần cổ phiếu thực sự lưu hành tự do (loại trừ cổ đông nội bộ & nhà nước) — ảnh hưởng thanh khoản.

NII (Net Interest Income): Thu nhập lãi thuần — nguồn thu chính của ngân hàng (chưa cộng phí dịch vụ, FX, chứng khoán).

CAR (Capital Adequacy Ratio): Hệ số an toàn vốn — vốn chủ trên tài sản có rủi ro. Tối thiểu pháp lý VN 8%.

LDR: Tỷ lệ cho vay trên huy động — đo mức độ "căng" thanh khoản. Cao = phụ thuộc liên ngân hàng.

Rủi ro & quản lý vị thế

Tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro (R/R): Số tiền kỳ vọng lãi chia cho số tiền chấp nhận lỗ. $\geq 2:1$ mới là cơ hội hấp dẫn.

ATR (Average True Range): Biên độ dao động trung bình mỗi phiên — dùng để đặt cắt lỗ ngoài vùng nhiễu kỹ thuật.

Mô phỏng ngẫu nhiên (Monte Carlo): Chạy 10 nghìn kịch bản với các tham số biến động để ra phân phối giá mục tiêu.

Bội số R (R-multiple): Đơn vị đo lợi nhuận theo bội của rủi ro. Ví dụ "2R" = thắng gấp đôi mức cắt lỗ ban đầu.

Cắt lỗ ATR: Mức cắt lỗ tính từ ATR $\times$ hệ số (thường 2 $\times$) — bảo vệ vị thế nhưng không bị "stop-out" bởi sóng nhỏ.

Drawdown: Mức giảm tối đa từ đỉnh tới đáy của một vị thế / danh mục — đo "mức đau" tâm lý nhà đầu tư phải chịu.

Bối cảnh thị trường & Catalyst

Trạng thái thị trường (Regime): Đánh giá tổng thể VN-Index — Bull/Sideways/Bear — để điều chỉnh ngưỡng khuyến nghị.

Thanh khoản (ADTV): Giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên — đo khả năng vào/ra vị thế mà không tác động giá.

Alpha: Phần lợi suất vượt trội so với chuẩn (VN-Index) — đo giá trị gia tăng của khuyến nghị.

Catalyst: Sự kiện cụ thể (BCTC, ĐHCĐ, chia cổ tức, nâng hạng FTSE...) có thể đẩy giá theo hướng kỳ vọng.

Tỷ lệ trúng (Hit-rate): Phần trăm khuyến nghị quá khứ đã "đúng hướng" — chỉ số chứng minh độ tin cậy của mô hình.

RRG (Relative Rotation Graph): Biểu đồ chu kỳ — phân loại ngành theo 4 góc Dẫn dắt / Suy yếu / Tụt lại / Cải thiện.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm: Báo cáo này là phân tích định lượng tự động dựa trên dữ liệu công khai, được tạo bởi hệ thống P.Thai Capital Research. **Đây KHÔNG phải khuyến nghị mua/bán cổ phiếu** và không thay thế tư vấn đầu tư cá nhân. Người đọc tự chịu trách nhiệm cho mọi quyết định đầu tư dựa trên thông tin trong báo cáo. P.Thai Capital không đảm bảo tính chính xác tuyệt đối của dữ liệu và không chịu trách nhiệm cho bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

Phương pháp tham khảo

1. Piotroski, J. D. (2000). *Value Investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers*. Journal of Accounting Research, 38, 1–41.

2. Altman, E. I. (1968). *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. Journal of Finance, 23(4), 589–609.
3. Gordon, M. J. (1959). *Dividends, Earnings, and Stock Prices*. Review of Economics and Statistics, 41(2), 99–105.
4. Fama, E. F., & French, K. R. (1992). *The Cross-Section of Expected Stock Returns*. Journal of Finance, 47(2), 427–465.