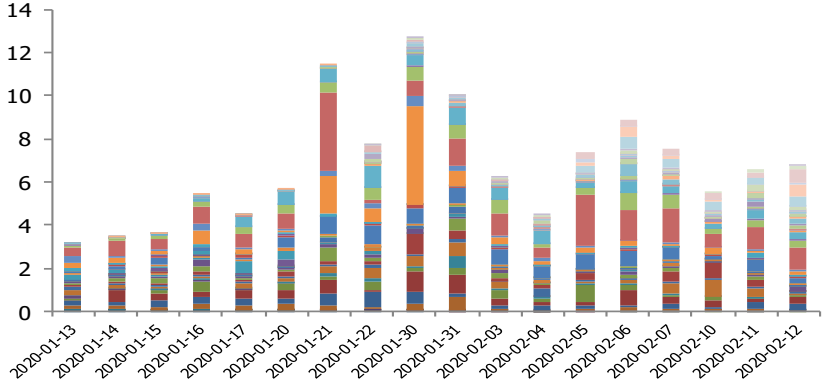
COVERED WARRANTS – DUY TRÌ ĐÀ TĂNG!

THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	51
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	21
Phần bù rủi ro bình quân	18.83
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	6.98x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	24-4-2020

DIỄN BIẾN THANH KHOẢN THỊ TRƯỜNG



5 MÃ CW CÓ TỔNG ĐIỂM CHẤT LƯỢNG CAO NHẤT

Mã CW	Điểm chất lượng					Tổng điểm
	Q(E)	Q(S)	Q(T)	Q(I)	Q(P)	
CTCB1902						4.8
CFPT1905						4.6
CVHM1902						4.6
CVJC1902						4.6
CHPG1907						4.6

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

- Thị trường chứng quyền duy trì đà tăng khi số mã cổ phiếu cơ sở tăng vẫn áp đảo số mã giảm, phiên này có tới 17 mã tăng trong khi chỉ có 2 mã giảm và 1 mã giữ tham chiếu. Số mã CW tăng điểm ở nhiều mã cổ phiếu đạt tỷ lệ 100% như: HPG, MWG, MBB, REE, VPB…trong khi đó số lượng mã CW nhiều nhất thị trường dựa theo cổ phiếu VNM, VRE lại giảm điểm, mức giảm bình quân từ 2,48- 5,5%.
- Dừng lúc đóng cửa, đã có hơn 5,09 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 6,77 tỷ đồng. So với phiên ngày hôm qua, khối lượng CW giảm nhẹ 5,5% trong khi giá trị giao dịch tăng 2,0%. Thanh khoản thị trường cao hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 7,8% về khối lượng nhưng lại thấp hơn 5,85% về giá trị. Độ rộng thị trường cải thiện tích cực với 32 mã tăng 16 mã giảm và 03 mã giữ nguyên tham chiếu.
- Thanh khoản thị trường tập trung chủ yếu ở các mã CW có thời gian đáo hạn còn lại từ 70-110 ngày chiếm 37% và trên 110 ngày chiếm 30% toàn thị trường. Thanh khoản ở các mã tăng chiếm 70,08% trong khi ở các mã giảm chỉ có 26,1%. Các mã CW dựa theo cổ phiếu MWG, MSN và PNJ lần lượt chiếm 15,9%, 11,4% và 8,8% toàn thị trường.
- Hiện có 6 công ty chứng khoán tham gia phát hành 51 mã CW dựa trên 21 mã cổ phiếu cơ sở. Về số lượng, HCM là công ty phát hành nhiều nhất với 15 mã CW, tiếp theo là KIS và MBS lần lượt có 13 và 11 mã. Về thanh khoản, phiên này MBS leo lên vị trí dẫn đầu chiếm 38,51%, VND đứng ở vị trí thứ 2 với 18%, tiếp theo là KIS và SSI lần lượt chiếm 16,34% và 12,93%.
- Thị trường cơ sở đang được kỳ vọng sẽ duy trì đà tăng sau khi đã kiểm tra ngưỡng hỗ trợ nhiều lần, trong khi các mã cổ phiếu cơ sở ở thị trường chứng quyền thuộc nhóm ngân hàng, bán lẻ…thường đóng vai trò dẫn dắt và mạnh hơn so với thị trường, do vậy nhà đầu tư có thể mở vị thế đối với các mã CW thuộc các nhóm cổ phiếu trên.

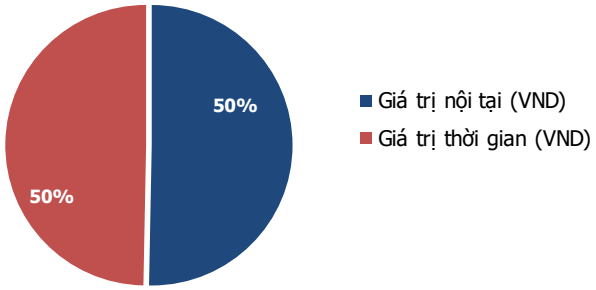
KHUYẾN NGHỊ - MUA	CTCB1902
Cổ phiếu cơ sở	TCB
Giá thực hiện	21000 đồng (ITM 7.28%)
Tỷ lệ thực hiện	1:1
Ngày giao dịch cuối cùng	3-6-2020
Số ngày còn lại	114 ngày

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CTCB1902

Tiêu chí		Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	4.56 lần	
Độ nhạy	2.22	
Hao mòn thời gian	0%	
Độ biến động nội hàm	48.75%	
Phần bù rủi ro	7.2%	
Tổng điểm chất lượng	Tốt	★ ★ ★ ★ ★

Phù hợp	
Nhà đầu tư ngắn hạn (≤5 ngày)	✓
Nhà đầu tư trung dài hạn (>5 ngày)	✓

CẤU THÀNH GIÁ TRỊ



KHUYẾN NGHỊ CHỨNG QUYỀN

Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với CW CTCB1902, dựa trên các luận điểm sau:

- Chứng quyền CTCB1902 hiện đang ở trạng thái ITM +7,28%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức rất hấp dẫn, đạt 4,56 lần. Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 48,75% và 7,2% - thuộc nhóm CW có độ biến động nội hàm nhỏ nhất thị trường .
- Về kỹ thuật, cổ phiếu TCB duy trì đà phục hồi, trong khi các chỉ báo kỹ thuật đã chuyển từ tín hiệu bán sang trung tính.
- Về cơ bản, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu 26.000 đồng/CP (+14,78% upside) với phương pháp so sánh P/B và chiết khấu thu nhập thặng dư (RI)

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

TCB	2016	2017	2018	2019
Doanh thu (tỷ vnđ)	11.919	16.458	18.349	21.068
Lãi ròng (tỷ vnđ)	3.149	6.446	8.463	10.075
EPS (vnd)	3.524	5.530	2.420	
ROA(%)	1,47	2,55	1,87	
ROE(%)	17,47	27,71	21,50	
P/E (lần) (TTM EPS)	7,02	4,48	10,23	6,60
P/B (lần) (TTM BVPS)	1,12	1,07	1,67	1,28

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động

Kỳ	SMA	EMA
MA5	22,230 Buy	22,199 Buy
MA10	22,060 Buy	22,312 Buy
MA20	22,693 Sell	22,542 Buy
MA50	22,897 Sell	22,922 Sell
MA100	23,386 Sell	22,943 Sell
MA200	22,528 Buy	23,341 Sell

Buy:06; Sell: 06;

Summary: NEUTRAL

Chỉ báo kỹ thuật	Hành động
RSI(14)	Neutral
STOCH(9,6)	Buy
Fear Greed	Sell
MACD(12,26)	Sell
ADX(14)	Sell
Williams %R	Buy
CCI(14)	Buy
MAOs	Sell
Momentum	Sell
Bollinger band	Sell
ROC	Buy
Psar	Sell

Buy: 04; Sell: 07;

Summary: SELL

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - TCB

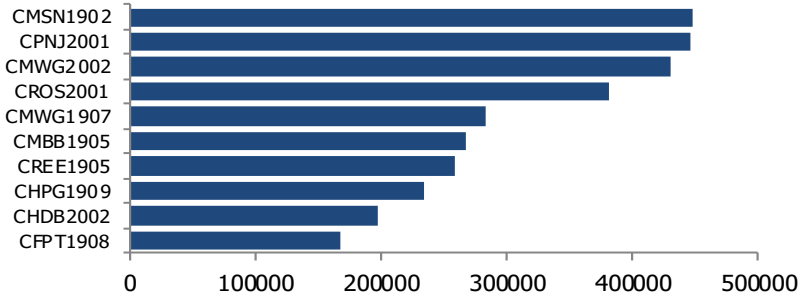
- Chúng tôi đánh giá cao TCB vì hệ sinh thái độc đáo, tăng trưởng thu nhập ngoài lãi mạnh mẽ với hiệu quả hoạt động dẫn đầu. Điều này được phản ánh trong ROE bền vững 18% và CIR thấp nhất trong năm 2019-2022. Tuy nhiên, câu chuyện tăng trưởng đột biến của TCB kể từ IPO đầu năm 2018 không còn và thu nhập dự báo của chúng tôi sau năm 2019 sẽ trở lại mức 16% n/n (+101% và +33% năm 2017 và 2018) do dự báo giảm tốc cho vay của khách hàng và loại trừ các khoản đột biến.
- Lũy kế năm 2019, TCB lãi thuần 14.258 tỷ đồng, tăng 25% so với năm trước. Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ tăng nhẹ lên 3.253 tỷ đồng. Trừ chi phí hoạt động, ngân hàng lãi trước trích lập hơn 13.755 tỷ đồng, cao hơn 10% so với năm trước. Chi phí dự phòng hơn 917 tỷ đồng, giảm 50% so với năm trước đẩy lãi trước thuế lên 12.838 tỷ đồng, tăng 20%, vượt 9% kế hoạch năm. Lãi sau thuế đạt 10.075 tỷ đồng, tăng 19%. TCB đang nắm hơn 30.396 tỷ đồng trái phiếu do các tổ chức kinh tế trong nước phát hành, bên cạnh hơn 14.807 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ và gần 20.300 tỷ đồng trái phiếu do các tổ chức tín dụng trong nước phát hành.
- Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu 26.000 đồng/CP (+14,78% upside) với phương pháp so sánh P/B và chiết khấu thu nhập thặng dư (RI).

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - TCB

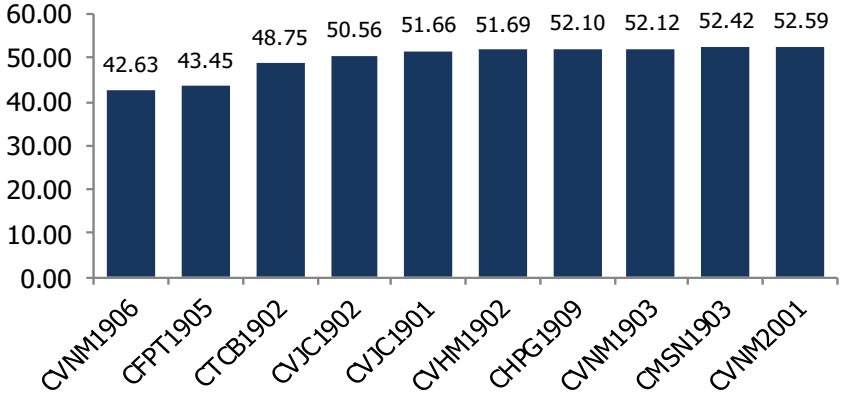
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CROS2001	-20.00	42.86	42.86	-64.29
CMSN1903	3.70	21.74	-6.67	-81.33
CTCB2001	13.49	18.18	20.17	-27.04
CGMD1901	-30.00	16.67	0.00	-90.28
CFPT2001	12.15	14.29	21.21	-13.04

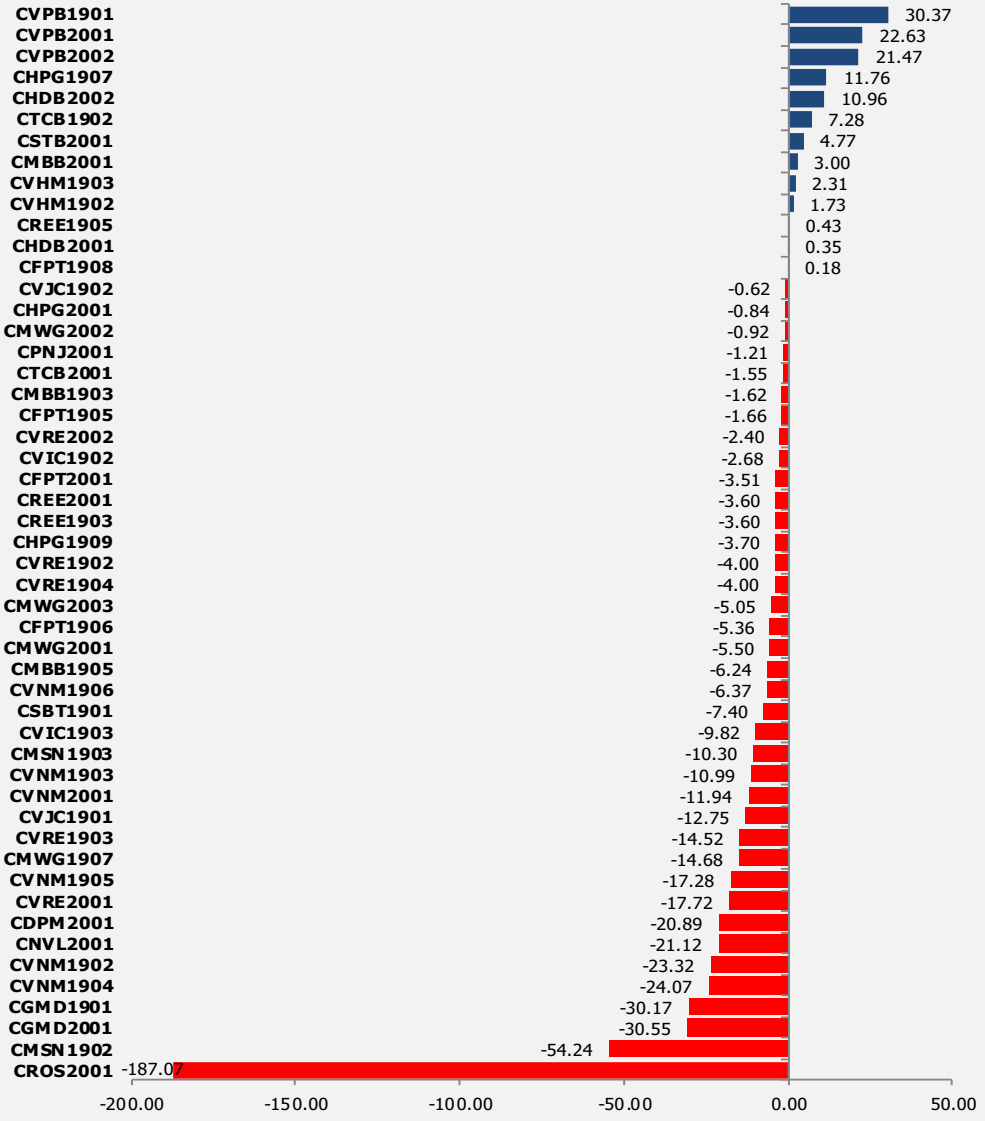
10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



10 MÃ CW CÓ ĐỘ BIẾN ĐỘNG NỘI HÀM THẤP NHẤT



TRẠNG THÁI LÃI/LỖ CỦA CW LƯU HÀNH TRÊN THỊ TRƯỜNG



CHUYỂN ĐỘNG COVERED WARRANTS TRONG NGÀY

General Info							Price Guideline					Indicator								
STT *No*	Mã *Code*	NPH *Issuers*	CPCS *Underlying*	Tỷ lệ thực hiện *Exercise Ratio*	Giá thực hiện *Exercise Price*	Ngày GD cuối cùng *Last trading date*	Giá cơ sở (VND) *Underlying price*	+/- %	Giá đóng cửa của CQ *CW Price*	+/- %	Giá lý thuyết theo BS *Black Scholes fair price*	Trạng thái lãi/lỗ (%) *Moneyness*	Đòn bẩy hiệu quả (lần) *Effective Gearing*	Độ nhạy *Sensitivity*	Delta (%) *Delta*	Hao mòn thời gian (%/ngày) *Time decay per day*	Độ biến động nội hàm (%) *Implied Volatility*	Phần bù rủi ro (%) *CW Premium*	KLGD *Volume*	GTGD (Tỷ VND) *Turnover*
1	CDPM2001	KIS	DPM	2.00	14,567	17-6-20	12,050	2.99	450	12.50	39	-20.89	4.24	0.07	31.70	-0.05847	74.24	28.36	145,440	0.06
2	CFPT1905	SSI	FPT	1.00	55,000	20-4-20	54,100	0.93	3,700	10.12	1,860	-1.66	7.36	2.53	50.34	-0.01583	43.45	8.50	76,750	0.29
3	CFPT1906	HSC	FPT	5.00	57,000	6-4-2020	54,100	0.93	660	0.00	188	-5.36	7.24	0.25	44.17	-0.04232	53.16	11.46	50,110	0.04
4	CFPT1908	MBS	FPT	3.00	54,000	15-6-20	54,100	0.93	2,140	5.42	874	0.18	4.52	0.73	53.60	-0.00876	54.46	11.68	166,870	0.35
5	CFPT2001	HSC	FPT	5.00	56,000	18-6-20	54,100	0.93	1,200	12.1	384	-3.51	4.49	0.32	49.82	-0.01247	56.34	14.60	4,240	0.01
6	CGMD1901	MBS	GMD	2.83	24,928	24-4-20	19,150	0.26	140	-30.00	2	-30.17	8.38	0.00	17.35	-1.3781	54.30	32.24	56,670	0.01
7	CGMD2001	HSC	GMD	4.00	25,000	18-6-20	19,150	0.26	260	4.00	9	-30.55	5.29	0.01	28.75	-0.24448	60.08	35.98	100	0.00
8	CHDB2001	KIS	HDB	2.00	29,099	17-6-20	29,200	0.69	2,320	3.11	995	0.35	3.66	0.62	58.21	-0.0089	67.08	15.54	83,200	0.20
9	CHDB2002	MBS	HDB	2.00	26,000	8-4-20	29,200	0.69	2,230	0.5	1,721	10.96	4.79	1.41	73.11	-0.00562	58.21	4.32	198,120	0.45
10	CHPG1907	SSI	HPG	1.00	21,000	20-4-2020	23,800	0.85	4,050	2.02	2,947	11.76	4.26	2.64	72.57	-0.00519	61.44	5.25	86,740	0.35

Nguồn: Bloomberg

CHUYỂN ĐỘNG COVERED WARRANTS TRONG NGÀY

General Info							Price Guideline					Indicator								
STT *No*	Mã *Code*	NPH *Issuers*	CPCS *Underlying*	Tỷ lệ thực hiện *Exercise Ratio*	Giá thực hiện *Exercise Price*	Ngày GD cuối cùng *Last trading date*	Giá cơ sở (VND) *Underlying price*	+/- %	Giá đóng cửa của CQ *CW Price*	+/- %	Giá lý thuyết theo BS *Black Scholes fair price*	Trạng thái lãi/lỗ (%) *Moneyness*	Đòn bẩy hiệu quả (lần) *Effective Gearing*	Độ nhạy *Sensitivity*	Delta (%) *Delta*	Hao mòn thời gian (%/ngày) *Time decay per day*	Độ biến động nội hàm (%) *Implied Volatility*	Phần bù rủi ro (%) *CW Premium*	KLGD *Volume*	GTGD (Tỷ VND) *Turnover*
11	CHPG1909	KIS	HPG	2.00	24,680	13-5-20	23,800	0.85	1,060	3.92	407	-3.70	5.58	0.48	49.74	-0.01653	52.10	12.61	234,450	0.25
12	CHPG2001	HSC	HPG	2.00	24,000	26-6-20	23,800	0.85	1,590	1.92	676	-0.84	4.18	0.59	55.91	-0.00865	56.01	14.20	78,040	0.13
13	CMBB1903	SSI	MBB	1.00	22,000	20-4-2020	21,650	2.12	1,680	16.67	513	-1.62	6.04	0.72	46.87	-0.02152	55.89	9.38	20,050	0.03
14	CMBB1905	HSC	MBB	2.00	23,000	6-4-2020	21,650	2.12	680	23.64	97	-6.24	6.39	0.14	40.15	-0.07365	63.44	12.52	267,260	0.17
15	CMBB2001	HSC	MBB	2.00	21,000	18-6-20	21,650	2.12	1,570	5.37	621	3.00	3.89	0.56	56.38	-0.00748	61.75	11.50	16,220	0.03
16	CMSN1902	KIS	MSN	5.00	77,889	13-5-20	50,500	1.20	230	-4.17	2	-54.24	6.40	0.00	14.57	-2.17602	69.74	56.51	448,460	0.10
17	CMSN1903	MBS	MSN	5.00	55,700	13-3-20	50,500	1.20	280	3.70	83	-10.30	10.72	0.18	29.72	-0.10006	52.42	13.07	129,630	0.04
18	CMWG1907	HSC	MWG	10.00	125,000	6-4-2020	109,000	2.35	450	28.57	31	-14.68	7.61	0.02	31.41	-0.25184	58.42	18.81	282,710	0.11
19	CMWG2001	HSC	MWG	10.00	115,000	18-6-20	109,000	2.35	1,280	7.56	316	-5.50	4.21	0.12	49.39	-0.01733	61.56	17.25	40,830	0.05
20	CMWG2002	MBS	MWG	10.00	110,000	8-7-2020	109,000	2.35	1,390	8.59	405	-0.92	4.35	0.16	55.48	-0.02456	74.53	13.67	430,180	0.59

Nguồn: Bloomberg

CHUYỂN ĐỘNG COVERED WARRANTS TRONG NGÀY

General Info							Price Guideline					Indicator								
STT	Mã	NPH	CPCS	Tỷ lệ thực hiện	Giá thực hiện	Ngày GD cuối cùng	Giá cơ sở (VND)	+/- %	Giá đóng cửa của CQ	+/- %	Giá lý thuyết theo BS	Trạng thái lãi/lỗ (%)	Đòn bẩy hiệu quả (lần)	Độ nhạy	Delta (%)	Hao mòn thời gian (%/ngày)	Độ biến động nội hàm (%)	Phần bù rủi ro (%)	KLGD	GTGD (Tỷ VND)
No	*Code*	*Issuers*	*Underlying*	*Exercise Ratio*	*Exercise Price*	*Last trading date*	*Underlying price*		*CW Price*		*Black Scholes fair price*	*Moneyness*	*Effective Gearing*	*Sensitivity*	*Delta*	*Time decay per day*	*Implied Volatility*	*CW Premium*	*Volume*	*Turnover*
21	CMWG2003	MBS	MWG	10.00	114,500	22-4-2020	109,000	2.35	820	5.13	238	-5.05	6.20	0.14	46.67	-0.03057	54.32	12.57	55,940	0.05
22	CNVL2001	KIS	NVL	4.00	65,888	14-12-20	54,400	0.37	1,940	#N/A N/A	213	-21.12	3.26	0.13	46.47	-0.02211	58.42	35.38	1,000	0.00
23	CPNJ2001	MBS	PNJ	5.00	83,500	22-4-20	82,500	1.23	1,480	8.03	505	-1.21	5.88	0.36	52.75	-0.02165	53.78	10.18	447,290	0.65
24	CREE1903	SSI	REE	1.00	36,000	20-4-20	34,750	1.46	2,760	13.58	406	-3.60	5.38	0.31	42.70	-0.04358	66.64	11.54	14,000	0.04
25	CREE1905	MBS	REE	3.00	34,600	15-6-20	34,750	1.46	1,450	7.41	398	0.43	4.04	0.23	50.62	-0.01105	63.63	12.09	258,850	0.37
26	CREE2001	HSC	REE	5.00	36,000	18-6-20	34,750	1.46	820	7.89	161	-3.60	4.01	0.09	47.36	-0.01756	65.65	15.40	2,550	0.00
27	CROS2001	KIS	ROS	4.00	26,468	17-6-20	9,220	6.96	200	-20.00	0	-187.07	2.75	0.00	23.89	-10.1354	153.10	195.75	382,120	0.07
28	CSBT1901	KIS	SBT	1.00	21,212	12-2-20	19,750	6.76	20	0.00	0	-7.40	54.34	0.00	5.50	-5E+08	59.55	7.50	8,200	0.00
29	CSTB2001	KIS	STB	1.00	10,999	17-6-20	11,550	1.76	1,950	12.07	976	4.77	3.70	1.56	62.45	-0.00652	62.69	12.11	101,810	0.20
30	CTCB1902	VND	TCB	1.00	21,000	3-6-2020	22,650	2.26	3,280	15.09	2,207	7.28	4.56	2.22	66.05	-0.0045	48.75	7.20	46,150	0.15

Nguồn: Bloomberg

CHUYỂN ĐỘNG COVERED WARRANTS TRONG NGÀY

General Info							Price Guideline					Indicator								
STT *No*	Mã *Code*	NPH *Issuers*	CPCS *Underlying*	Tỷ lệ thực hiện *Exercise Ratio*	Giá thực hiện *Exercise Price*	Ngày GD cuối cùng *Last trading date*	Giá cơ sở (VND) *Underlying price*	+/- %	Giá đóng cửa của CQ *CW Price*	+/- %	Giá lý thuyết theo BS *Black Scholes fair price*	Trạng thái lãi/lỗ (%) *Moneyness*	Đòn bẩy hiệu quả (lần) *Effective Gearing*	Độ nhạy *Sensitivity*	Delta (%) *Delta*	Hao mòn thời gian (%/ngày) *Time decay per day*	Độ biến động nội hàm (%) *Implied Volatility*	Phần bù rủi ro (%) *CW Premium*	KLGD *Volume*	GTGD (Tỷ VND) *Turnover*
31	CTCB2001	HSC	TCB	2.00	23,000	18-6-20	22,650	2.26	1,430	13.49	593	-1.55	4.34	0.57	54.83	-0.00968	55.84	14.17	36,420	0.05
32	CVHM1902	SSI	VHM	1.00	85,000	20-4-2020	86,500	0.35	8,500	2.91	3,790	1.73	5.86	2.57	57.55	-0.01451	51.69	8.09	12,760	0.11
33	CVHM1903	MBS	VHM	5.00	84,500	13-3-2020	86,500	0.35	1,320	7.32	645	2.31	7.72	0.58	58.91	-0.02516	53.30	5.32	38,050	0.05
34	CVIC1902	SSI	VIC	1.00	115,000	20-4-2020	112,000	-1.23	9,320	-4.99	651	-2.68	6.05	0.35	50.32	-0.11712	54.36	11.00	2,010	0.02
35	CVIC1903	KIS	VIC	10.00	123,000	13-5-20	112,000	-1.23	800	-8.05	3	-9.82	5.85	0.00	41.82	-1.85356	54.10	16.96	670	0.00
36	CVJC1901	KIS	VJC	10.00	145,678	24-2-20	129,200	0.16	80	-20.00	0	-12.75	20.67	0.00	12.80	-47.9681	51.66	13.37	100,850	0.01
37	CVJC1902	SSI	VJC	1.00	130,000	20-4-20	129,200	0.16	11,030	-5.00	4,221	-0.62	6.24	2.04	53.30	-0.01932	50.56	9.16	240	0.00
38	CVNM1902	KIS	VNM	9.92	132,200	24-3-20	107,200	0.00	260	0.00	1	-23.32	8.67	0.00	20.85	-6.8256	66.04	25.73	103,080	0.03
39	CVNM1903	SSI	VNM	0.99	118,980	20-4-20	107,200	0.00	5,480	0.55	902	-10.99	7.22	0.61	36.59	-0.07371	52.12	16.06	5,000	0.03
40	CVNM1904	HSC	VNM	9.92	131,870	6-4-20	107,200	0.00	200	-9.09	3	-24.07	9.62	0.00	17.94	-1.72359	53.82	25.93	20,620	0.00

Nguồn: Bloomberg

CHUYỂN ĐỘNG COVERED WARRANTS TRONG NGÀY

General Info							Price Guideline					Indicator								
STT *No*	Mã *Code*	NPH *Issuers*	CPCS *Underlying*	Tỷ lệ thực hiện *Exercise Ratio*	Giá thực hiện *Exercise Price*	Ngày GD cuối cùng *Last trading date*	Giá cơ sở (VND) *Underlying price*	+/- %	Giá đóng cửa của CQ *CW Price*	+/- %	Giá lý thuyết theo BS *Black Scholes fair price*	Trạng thái lãi/lỗ (%) *Moneyness*	Đòn bẩy hiệu quả (lần) *Effective Gearing*	Độ nhạy *Sensitivity*	Delta (%) *Delta*	Hao mòn thời gian (%/ngày) *Time decay per day*	Độ biến động nội hàm (%) *Implied Volatility*	Phần bù rủi ro (%) *CW Premium*	KLGD *Volume*	GTGD (Tỷ VND) *Turnover*
41	CVNM1905	MBS	VNM	9.92	125,730	24-4-20	107,200	0.00	410	-4.65	28	-17.28	7.43	0.02	28.17	-0.19283	53.45	21.07	107,620	0.04
42	CVNM1906	VND	VNM	1.98	114,030	3-3-20	107,200	0.00	1,000	-3.85	221	-6.37	15.97	0.33	29.55	-0.20213	42.63	8.22	19,230	0.02
43	CVNM2001	HSC	VNM	10.00	120,000	18-6-20	107,200	0.00	830	-4.60	161	-11.94	5.23	0.08	40.52	-0.02888	52.59	19.68	32,550	0.03
44	CVPB1901	VND	VPB	1.00	18,000	3-3-20	25,850	1.77	8,240	17.71	7,850	30.37	2.85	4.33	90.80	-0.00379	125.55	1.51	128,160	1.05
45	CVPB2001	HSC	VPB	2.00	20,000	18-6-20	25,850	1.77	3,740	13.33	3,002	22.63	2.74	1.59	79.18	-0.00202	71.61	6.31	38,970	0.15
46	CVPB2002	VPS	VPB	2.00	20,300	6-4-20	25,850	1.77	3,060	9.29	2,786	21.47	3.61	1.95	85.46	-0.00247	66.66	2.21	51,610	0.18
47	CVRE1902	HSC	VRE	4.00	32,500	6-4-20	31,250	-0.48	620	-3.13	239	-4.00	6.09	0.23	48.34	-0.02828	61.68	11.94	41,440	0.03
48	CVRE1903	KIS	VRE	2.00	35,789	13-5-20	31,250	-0.48	950	-2.06	258	-14.52	6.02	0.25	36.61	-0.03454	55.67	20.60	85,050	0.08
49	CVRE1904	MBS	VRE	3.00	32,500	13-3-20	31,250	-0.48	540	-1.82	216	-4.00	8.56	0.30	44.38	-0.04871	56.46	9.18	22,510	0.01
50	CVRE2001	KIS	VRE	4.00	36,789	17-9-20	31,250	-0.48	1,060	1.92	285	-17.72	3.45	0.16	46.76	-0.01218	63.57	31.29	103,690	0.11
51	CVRE2002	HSC	VRE	4.00	32,000	18-6-20	31,250	-0.48	1,010	-7.34	479	-2.40	4.20	0.32	54.30	-0.00869	58.58	15.33	6,510	0.01

Nguồn: Bloomberg

BẢNG CHÚ GIẢI THUẬT NGỮ COVERED WARRANT

Thuật ngữ	Chú giải
Đòn bẩy hiệu quả (Effective Gearing)	Đòn bẩy hiệu quả cho biết thay đổi giá của CW nếu giá tài sản cơ sở thay đổi 1%. Ví dụ một CW có đòn bẩy hiệu quả là 10 lần, có nghĩa là khi giá cổ phiếu cơ sở thay đổi 1%, giá CW sẽ thay đổi xấp xỉ khoảng 10%. Đòn bẩy hiệu quả càng cao, tỷ lệ lãi/lỗ của nhà đầu tư vào CW đó càng lớn.
Độ nhạy (Sensitivity)	Độ nhạy đo lường mức độ dao động giá. Ví dụ một CW có độ nhạy là 2, có nghĩa là khi giá cổ phiếu cơ sở thay đổi 1 bước giá, giá CW sẽ thay đổi khoảng 2 bước giá. CW có độ nhạy càng cao sẽ có mức độ dao động giá càng rộng.
Hao mòn thời gian (Time decay per day)	Giá trị hao mòn thời gian là tỷ lệ mất giá của CW sau một ngày (nếu giả định các yếu tố khác không đổi). Nhà đầu tư nên tránh nắm giữ các CW có tỷ lệ hao mòn thời gian cao trong một thời gian dài.
Độ biến động nội hàm (Implied Volatility)	Độ biến động nội hàm là độ biến động hàm ý bởi mức giá thị trường của một CW. Chỉ số này dùng để so sánh hai CW có cùng cổ phiếu cơ sở. CW có độ biến động nội hàm càng cao thì CW đó càng đắt (nếu giả định các yếu tố khác không đổi).
Phần bù rủi ro (Warrant Premium)	Phần bù rủi ro cho biết mức độ đắt/rẻ nếu mua một CW và chuyển đổi sang cổ phiếu cơ sở so với việc mua một cổ phiếu cơ sở ngay tại thời điểm đó. Phần bù rủi ro của những CW kỳ hạn dài thường cao hơn so với CW kỳ hạn ngắn. Do đó, nhà đầu tư nên dùng phần bù rủi ro để so sánh những CW có kỳ hạn tương đương nhau.
Giá trị nội tại (Intrinsic Value)	Giá trị nội tại là khoản tiền mặt nhà đầu tư sẽ nhận được nếu thực hiện quyền ngay tại thời điểm hiện tại. Giá trị nội tại của CW luôn lớn hơn hoặc bằng 0. **Giá trị nội tại chứng quyền Mua = Max ((Giá hiện tại CPCS – Giá thực hiện)*Tỷ lệ thực hiện, 0);** **Giá trị nội tại chứng quyền Bán = Max ((Giá thực hiện - Giá hiện tại CPCS)*Tỷ lệ thực hiện, 0).**
Giá trị thời gian (Time Value)	Giá trị thời gian là mức chênh lệch giữa giá CW trên thị trường và giá trị nội tại. **Giá CW = Giá trị nội tại + Giá trị thời gian**
Giá lý thuyết theo BS	Mức giá lý thuyết của CW tính theo mô hình Black Scholes continuous của Bloomberg.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ COVERED WARRANT

1. Xác định điểm chất lượng (Q-score) cho từng chỉ số của mỗi CW

Tiêu chí / Q-score	Không hấp dẫn Q (x) = 0	Ít hấp dẫn Q (x) = 1	Trung lập Q (x) = 2	Tương đối hấp dẫn Q (x) = 3	Hấp dẫn Q (x) = 4	Rất hấp dẫn Q (x) = 5
Đòn bẩy hiệu quả (E)	< 1	1,0 – 2,0	2,0 – 2,5	2,5 – 3,0	3,0 – 4,0	≥ 4
Độ nhạy (S)	< 0,2	0,2 – 0,4	0,4 – 0,7	0,7 – 1,0	1,0 – 1,5	≥ 1,5
Hao mòn thời gian (T)	> 3%	1,5 – 3%	0,75 – 1,5%	0,4 – 0,75%	0,2 – 0,4%	≤ 0,2%
Độ biến động nội hàm (I)	> 100%	85 – 100%	75 – 85%	65 – 75%	55 – 65%	≤ 55%
Phần bù rủi ro (P)	> 20%	16 – 20%	12 – 16%	8 – 12%	4 – 8%	≤ 4%

2. Tổng điểm chất lượng của CW là giá trị trung bình có trọng số của các chỉ số phụ được tính trong bước 1.

	Q (E)	Q (S)	Q (T)	Q (I)	Q (P)
Tổng điểm ngắn hạn	40%	40%	20%	0%	0%
Tổng điểm trung – dài hạn	10%	10%	35%	10%	35%
Tổng điểm chất lượng	20%	20%	20%	20%	20%

3. Đánh giá tổng điểm chất lượng của CW

	Diễn giải
Tổng điểm ngắn hạn	Nếu tổng điểm ngắn hạn >3 , CW phù hợp cho việc nắm giữ trong ngắn hạn (≤ 5 phiên giao dịch)
Tổng điểm trung – dài hạn	Nếu tổng điểm trung – dài hạn >3, CW phù hợp cho việc nắm giữ trong trung và dài hạn (> 5 phiên giao dịch)
Tổng điểm chất lượng	Tổng điểm chất lượng cho biết chất lượng tổng thể của CW

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2019 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Tel: +84 24 3726 2600 - Fax: +84 24 3726 2601

Webiste: www.mbs.com.vn

Hotline: **1900 9088**

MBS RESEARCH | BỘ PHẬN CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Trần Hoàng Sơn	Trưởng bộ phận/Kiểm soát	son.tranhoang@mbs.com.vn
Ngô Quốc Hưng	Chuyên gia Nghiên cứu cao cấp	hung.ngoquoc@mbs.com.vn
Nguyễn Quỳnh Hoa	Chuyên gia Nghiên cứu cao cấp	hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn
Phạm Văn Quỳnh	Chuyên viên Nghiên cứu	quynh.phamvan@mbs.com.vn
Nguyễn Hòa Hợp	Chuyên viên Nghiên cứu	hop.nguyenhoa@mbs.com.vn