

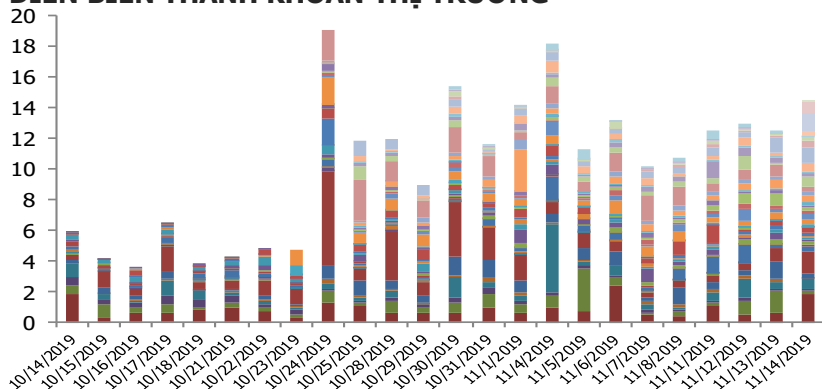
COVERED WARRANTS – VÒNG XOÁY CẮT LỖ!

MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 14/11/2019

THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	41
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	17
Phần bù rủi ro bình quân	12.15
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	5.58x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	20/1/2020

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)	
CFPT1907	4	4	4	4	4	4.8
CREE1904	4	4	4	4	4	4.6
CHPG1905	4	4	4	4	4	4.6
CMWG1903	4	4	4	4	4	4.6
CHPG1907	4	4	4	4	4	4.4

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

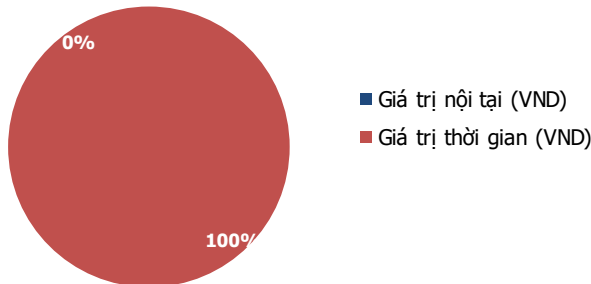
- Thị trường chứng quyền tiếp tục giao dịch ảm đạm khi độ rộng thị trường nghiêng hẳn về bên bán, ngay cả khi các mã cơ sở tăng điểm thì các chứng quyền tương ứng cũng có mã không tăng. Thanh khoản thị trường đang giảm dần cũng cho thấy tâm lý chán nản của nhà đầu tư đối với thị trường này. Với tổng số 41 mã đang niêm yết trên sàn, có tới gần 42% số mã đang ở mức lỗ so với giá IPO.
- Dùng lúc đóng cửa, đã có hơn 6,43 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 14,48 tỷ đồng. So với phiên trước, trong khi khối lượng CW giảm 23% thì giá trị giao dịch tăng 15%. Thanh khoản thị trường thấp hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 4,4% về khối lượng và cao hơn 22,8% về giá trị. Tiếp tục một phiên mà độ rộng thị trường nghiêng về bên bán, chỉ có 07 mã tăng trong khi có tới 31 mã giảm giá và 03 mã giữ tham chiếu.
- Thanh khoản thị trường ở nhóm các mã CW có thời gian đáo hạn còn lại dưới 40 ngày chiếm 26% toàn thị trường. Trong khi đó, nhóm CW trên 110 ngày chiếm 44% và 29% còn lại thuộc về nhóm có thời gian đáo hạn từ 40 đến 110 ngày. Đây cũng là phiên thứ 5 liên tiếp tỷ lệ các mã tăng chỉ đạt dưới 40%, phiên này số mã tăng chỉ đạt 17%.
- Các mã CW dựa theo cổ phiếu cơ sở mang tính dẫn dắt và đã tăng mạnh trong thời gian qua tiếp tục gặp áp lực chốt lời, phần còn lại sẽ đối mặt với vòng xoáy cắt lỗ, chỉ có bình quân 17% các mã về tài khoản đủ vòng T+3 là có lãi. Trong những phiên tới, nhà đầu tư có thể chú ý đến các mã CW dựa theo cổ phiếu cơ sở giảm mạnh hoặc chưa tăng trong khi chưa vội bắt đáy các mã CW mang tính dẫn dắt.

KHUYẾN NGHỊ - THEO DỐI		CVNM1905
Cổ phiếu cơ sở	VNM	
Giá thực hiện	126800 đồng (OTM -0.71%)	
Tỷ lệ thực hiện	10:1	
Ngày giao dịch cuối cùng	24/4/2020	
Số ngày còn lại	166 ngày	

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CVNM1905

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	3.52 lần
Độ nhạy	0.16
Hao mòn thời gian	-0.01%
Độ biến động nội hàm	62.37%
Phần bù rủi ro	17.08%
Tổng điểm chất lượng	Khá
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 duy trì khuyến nghị THEO DỐI đối với CW CVNM1905, dựa trên các luận điểm sau:

- Trạng thái OTM của CW CVNM1905 hiện đang ở mức -0,71%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức hấp dẫn, đạt 3,52 lần. Chứng quyền CVNM1905 có thời gian giao dịch dài (166 ngày). Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 62,37% và 17,08% - thuộc nhóm những CW có độ biến động nội hàm thấp so thị trường.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu VNM đang trong nhịp điều chỉnh ngắn hạn với vùng hỗ trợ mạnh quanh 120.000-122.000 đồng/cp.
- Về cơ bản, bằng phương pháp định giá so sánh P/E và chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cổ phiếu VNM với giá mục tiêu 1 năm là 145.000 đồng (tăng 15,17% so với giá ngày 14/11).

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền
So sánh giá VNM và CVNM1905



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

VNM	2016	2017	2018	9T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	46.794	51.041	52.562	42.145
Lãi ròng (tỷ vnd)	9.350	10.296	10.227	8.379
EPS (vnd)	6.442	7.093	5.872	
ROA()	32,89	32,15	28,40	
ROE()	43,16	44,49	40,79	
P/E (lần) (TTM EPS)	19,48	17,69	21,37	20,46
P/B (lần) (TTM BVPS)	8,22	7,79	8,48	8,02

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Sell
MA5	127,480	127,150	STOCH(9,6)	Sell
	Sell	Sell	Fear Greed	Sell
MA10	128,950	128,560	MACD(12,26)	Sell
	Sell	Sell	ADX(14)	Sell
MA20	130,870	129,359	Williams %R	Overbought
	Sell	Sell	CCI(14)	Sell
MA50	127,891	128,311	MAOs	Sell
	Sell	Sell	Momentum	Buy
MA100	125,585	128,049	Bollinger band	Sell
	Buy	Sell	ROC	Buy
MA200	129,892	128,837	PSAR	Sell
	Sell	Sell		

Buy:01; Sell: 11;

Buy: 01; Sell: 09;

Summary: **SELL**

Summary: **SELL**

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - VNM

- Vinamilk (VNM) là công ty đầu ngành sữa Việt Nam có thị phần nội địa lớn nhất với lợi thế hơn 250 sản phẩm đa dạng thuộc nhiều ngành hàng khác nhau, thương hiệu uy tín hơn 40 năm, và hệ thống phân phối rộng khắp Việt Nam.
- Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần của VNM đạt gần 42.145 tỷ đồng, tăng gần 7% so cùng kỳ. Trong đó, doanh thu bán thành phẩm vẫn chiếm cao nhất gần 96% với gần 40.371 tỷ đồng. Lãi ròng 9 tháng ghi nhận gần 8.380 tỷ đồng, tăng tương ứng gần 6% so với cùng kỳ. Với kế hoạch cả năm 56.300 tỷ đồng doanh thu và 10.480 tỷ đồng lãi ròng, 9 tháng đầu năm VNM đã thực hiện được lần lượt 75% và gần 80% chỉ tiêu.
- Tính đến 30/09/2019, tiền và các khoản tương đương của VNM ghi nhận hơn 1.043 tỷ đồng, các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn tăng 18% lên 10.238 tỷ đồng so với đầu năm. Đặc biệt, khoản mục đầu tư vào các công ty liên kết tăng vọt từ 497 tỷ của đầu kỳ lên 1.956 tỷ đồng nhờ vào khoản đầu tư vào GTNFoods với tỷ lệ sở hữu 40,53%.
- Bảng phương pháp định giá so sánh P/E và chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cổ phiếu VNM với giá mục tiêu 1 năm là 145.000 đồng (tăng 15,17% so với giá ngày 14/11).

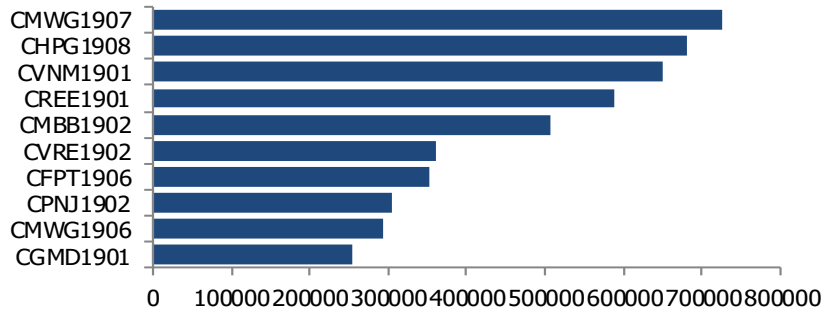
ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - VNM



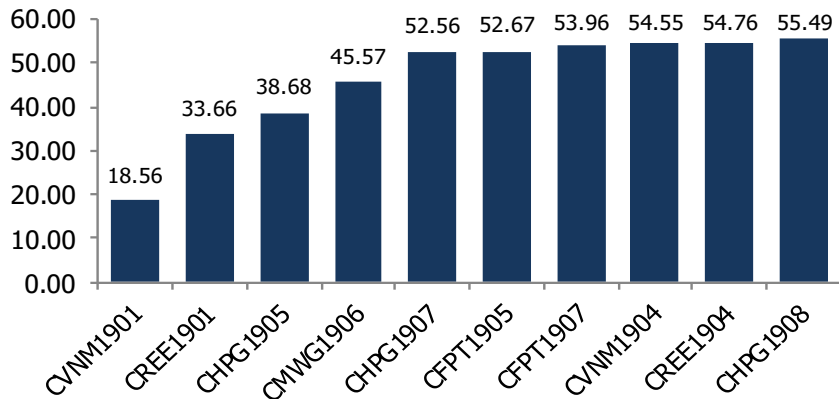
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CDPM1901	-0.58	10.39	1.80	-18.27
CNWL1901	11.56	1.23	-1.20	-43.45
CVJC1902	1.10	0.79	-0.17	-7.99
CHPG1908	0.00	0.00	0.00	0.00
CGMD1901	0.00	0.00	0.00	0.00

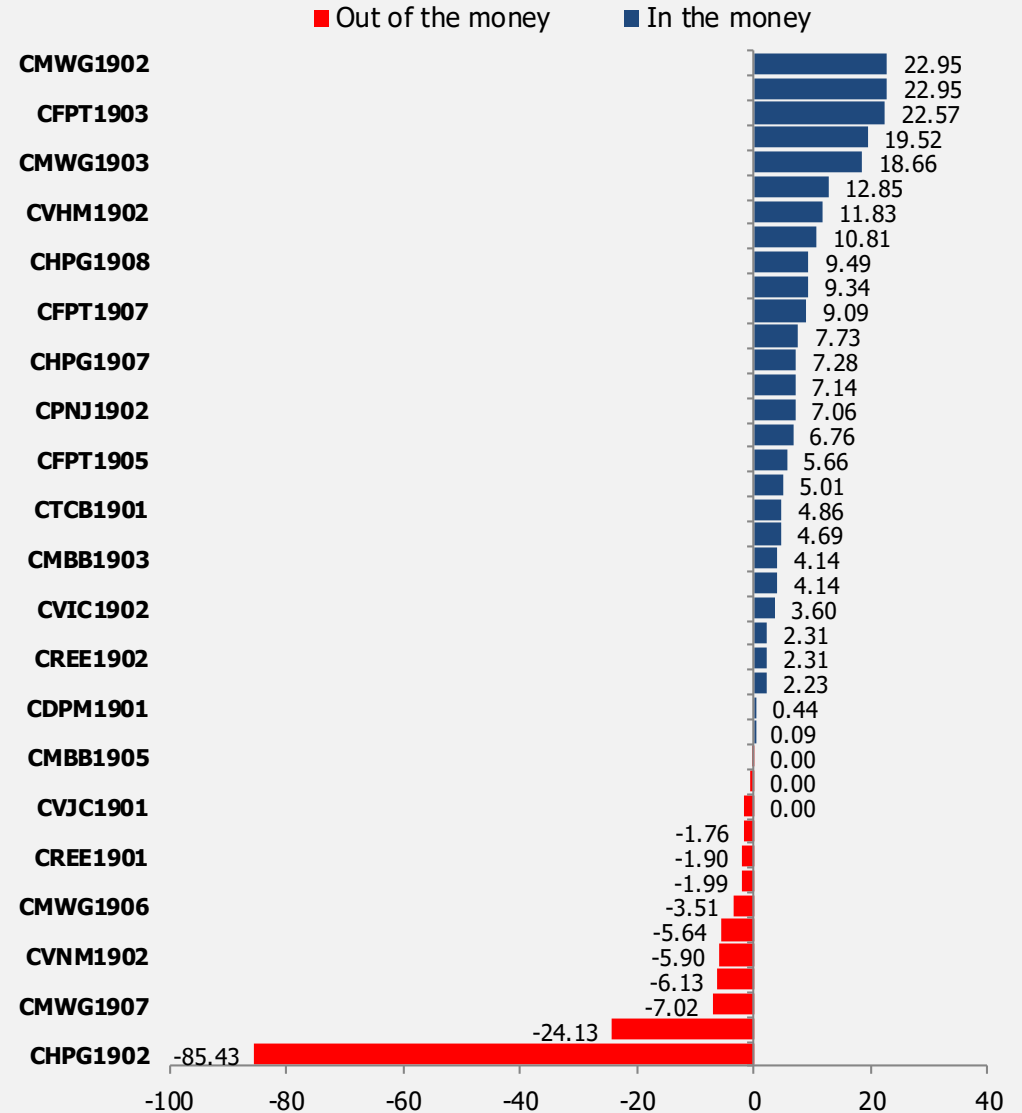
10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



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	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 (lân)	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
1	CDPM1901	KIS	DPM	1.00	13,988	7/1/20	14,050	0.36	1,700	-0.58	619	0.44	4.67	1.03	56.53	-0.02399	76.46	11.66	151,340	0.25
2	CFPT1903	SSI	FPT	0.98	45,140	26/12/19	58,300	-3.64	14,400	-10.00	13,413	22.57	3.62	8.33	87.76	-0.0024	69.30	1.66	41,600	0.62
3	CFPT1904	MBS	FPT	3.00	52,000	15/11/19	58,300	-3.64	2,200	-20.00	2,100	10.81	7.89	2.84	89.27	-0.01592	81.89	0.51	146,030	0.38
4	CFPT1905	SSI	FPT	1.00	55,000	20/4/20	58,300	-3.64	9,600	-12.33	5,114	5.66	3.85	3.38	63.36	-0.00468	52.67	10.81	33,230	0.34
5	CFPT1906	HSC	FPT	5.00	57,000	6/4/20	58,300	-3.64	1,750	-14.2	760	2.23	3.96	0.52	59.50	-0.0072	55.86	12.78	351,050	0.65
6	CFPT1907	VND	FPT	2.00	53,000	7/1/20	58,300	-3.64	3,900	-8.45	2,798	9.09	5.32	2.55	71.11	-0.00674	53.96	4.29	100,380	0.41
7	CGMD1901	MBS	GMD	2.83	24,928	24/4/20	24,950	-0.40	1,440	#N/A N/A	474	0.09	3.56	0.34	58.24	-0.00901	61.06	16.26	253,010	0.36
8	CHPG1902	KIS	HPG	5.00	41,999	9/12/19	22,650	0.00	70	0.00	0	-85.43	6.13	0.00	9.48	-8.1E+16	149.79	86.97	38,360	0.00
9	CHPG1905	SSI	HPG	1.00	23,100	26/12/19	22,650	0.00	1,040	-5.5	638	-1.99	10.24	1.44	47.03	-0.02121	38.68	6.58	77,030	0.09
10	CHPG1907	SSI	HPG	1.00	21,000	20/4/20	22,650	0.00	3,910	-2.25	2,466	7.28	3.78	2.06	65.22	-0.0037	52.56	9.98	42,110	0.17

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 (%)	Phân 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
11	CHPG1908	MBS	HPG	2.00	20,500	20/1/20	22,650	0.00	1,660	#N/A N/A	1,202	9.49	4.80	1.27	70.33	-0.00572	55.49	5.17	681,860	1.12
12	CMBB1902	HSC	MBB	0.93	20,185	13/12/19	22,950	-1.29	3,500	-12.28	1,241	5.01	4.10	1.11	62.58	-0.0348	108.12	10.24	507,040	1.82
13	CMBB1903	SSI	MBB	1.00	22,000	20/4/20	22,950	-1.29	3,620	-8.12	1,196	4.14	3.68	0.96	58.08	-0.00713	58.62	11.63	53,250	0.21
14	CMBB1904	SSI	MBB	1.00	22,000	20/1/20	22,950	-1.29	2,990	4.18	1,235	4.14	4.72	1.27	61.45	-0.01437	63.99	8.89	57,160	0.16
15	CMBB1905	HSC	MBB	2.00	23,000	6/4/20	22,950	-1.29	1,570	-7.10	345	-0.22	3.91	0.29	53.52	-0.01386	60.27	13.90	135,560	0.22
16	CMBB1906	VND	MBB	2.00	20,000	7/1/20	22,950	-1.29	2,050	-5.53	1,480	12.85	4.14	1.33	73.87	-0.00619	69.89	5.01	91,230	0.19
17	CMWG1902	VND	MWG	4.00	90,000	9/12/19	116,800	-2.59	6,900	-8.00	6,700	22.95	3.92	2.25	92.64	-0.00215	70.83	0.68	37,170	0.26
18	CMWG1903	HSC	MWG	5.00	95,000	24/12/19	116,800	-2.59	4,860	-6.90	4,364	18.66	4.05	1.51	84.25	-0.00326	65.48	2.14	66,120	0.33
19	CMWG1904	SSI	MWG	1.00	90,000	26/12/19	116,800	-2.59	30,270	-2.35	26,802	22.95	3.25	7.45	84.14	-0.00353	86.75	2.97	45,650	1.36
20	CMWG1905	VCI	MWG	5.00	94,000	5/12/19	116,800	-2.59	4,400	-16.98	4,560	19.52	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.68	46,050	0.22

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 (%)	Phản 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	CMWG1906	MBS	MWG	5.00	120,900	12/12/19	116,800	-2.59	910	-22.22	335	-3.51	10.92	0.31	42.53	-0.05799	45.57	7.41	294,600	0.28
22	CMWG1907	HSC	MWG	10.00	125,000	6/4/20	116,800	-2.59	1,380	-7.38	386	-7.02	4.23	0.14	49.95	-0.01519	58.03	18.84	726,210	1.02
23	CNVL1901	KIS	NVL	4.00	62,088	5/2/20	58,500	2.27	1,640	11.56	197	-6.13	4.45	0.15	49.96	-0.06011	71.27	17.35	51,540	0.08
24	CPNJ1902	MBS	PNJ	5.00	79,000	20/1/20	85,000	-1.16	2,290	#N/A N/A	1,296	7.06	4.79	0.73	64.49	-0.00829	60.00	6.41	305,410	0.74
25	CREE1901	MBS	REE	3.00	37,550	15/11/19	36,850	-1.99	100	-16.67	66	-1.90	39.73	0.36	32.35	-0.2734	33.66	2.71	589,110	0.06
26	CREE1902	SSI	REE	1.00	36,000	20/1/20	36,850	-1.99	4,000	-6.98	2,159	2.31	5.40	1.58	58.62	-0.01187	56.47	8.55	38,120	0.17
27	CREE1903	SSI	REE	1.00	36,000	20/4/20	36,850	-1.99	6,480	-5.12	2,097	2.31	3.13	0.89	54.97	-0.00716	74.50	15.28	32,750	0.22
28	CREE1904	VND	REE	2.00	34,000	7/1/20	36,850	-1.99	2,330	-10.38	1,664	7.73	5.42	1.22	68.53	-0.00756	54.76	4.91	20,940	0.05
29	CSTB1901	KIS	STB	1.00	10,888	7/1/20	10,700	-0.93	1,140	-5.79	243	-1.76	5.00	0.57	53.30	-0.04501	73.28	12.41	141,700	0.17
30	CTCB1901	MBS	TCB	2.00	23,500	15/1/20	24,700	-0.20	1,680	0.00	747	4.86	4.59	0.69	62.45	-0.01396	67.75	8.74	62,020	0.10

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 Black Scholes fair price	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			Moneyness	Effective Gearing	Sensitivity	Delta	Time decay per day	Implied Volatility	CW Premium	Volume	Turnover
31	CVHM1901	KIS	VHM	4.00	89,888	5/2/20	96,400	-0.72	4,460	-1.11	2,091	6.76	3.49	0.76	64.59	-0.00983	80.56	11.75	30,350	0.13
32	CVHM1902	SSI	VHM	1.00	85,000	20/4/20	96,400	-0.72	21,080	-0.05	13,206	11.83	3.18	4.36	69.57	-0.00327	61.79	10.04	21,080	0.45
33	CVIC1902	SSI	VIC	1.00	115,000	20/4/20	119,300	0.25	20,760	2.06	8,130	3.60	3.53	2.41	61.47	-0.00701	60.29	13.80	10,630	0.22
34	CVJC1901	KIS	VJC	10.00	145,678	24/2/20	143,400	-0.07	2,520	-1.95	305	-1.59	3.29	0.07	57.77	-0.0409	86.28	19.16	10,840	0.03
35	CVJC1902	SSI	VJC	1.00	130,000	20/4/20	143,400	-0.07	29,350	1.10	14,196	9.34	3.28	3.25	67.17	-0.00465	61.41	11.12	13,480	0.40
36	CVNM1901	KIS	VNM	9.84	156,285	11/12/19	125,900	0.32	150	-6.25	130	-24.13	11.16	0.12	13.08	-0.00453	18.56	25.31	649,360	0.10
37	CVNM1902	KIS	VNM	10.00	133,333	24/3/20	125,900	0.32	2,260	-0.88	262	-5.90	3.10	0.06	55.70	-0.03662	84.71	23.85	4,530	0.01
38	CVNM1903	SSI	VNM	1.00	120,000	20/4/20	125,900	0.32	22,900	0.00	9,206	4.69	3.44	2.52	62.60	-0.0066	61.43	13.50	15,720	0.36
39	CVNM1904	HSC	VNM	10.00	133,000	6/4/20	125,900	0.32	1,440	2.86	294	-5.64	4.42	0.10	50.54	-0.0202	54.55	17.08	52,500	0.08
40	CVNM1905	MBS	VNM	10.00	126,800	24/4/20	125,900	0.32	2,060	#N/A N/A	562	-0.71	3.52	0.16	57.67	-0.01114	62.37	17.08	41,280	0.08
41	CVRE1902	HSC	VRE	4.00	32,500	6/4/20	35,000	0.86	1,630	3.16	834	7.14	3.49	0.42	64.99	-0.00516	61.17	11.49	361,700	0.59

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

Website: 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
Nguyễn Thị Hải Hà	Chuyên viên Nghiên cứu	ha.nguyenthilai@mbs.com.vn