

COVERED WARRANTS – HỒI PHỤC TỪ TỐN

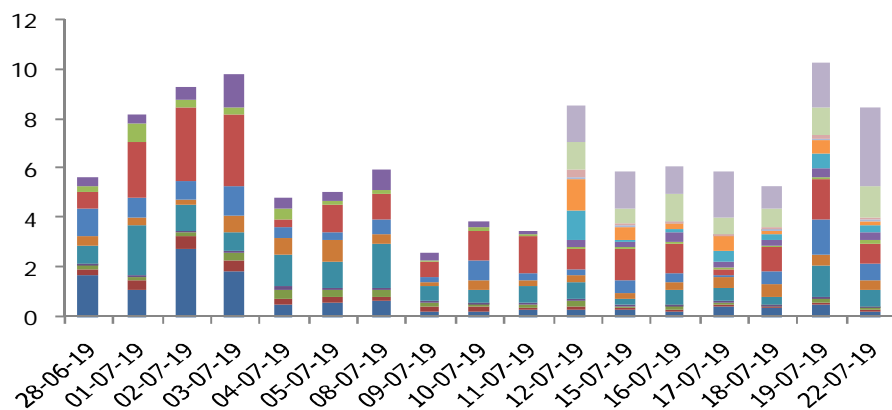
MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 22/07/2019



THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	16
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	6
Phân bù rủi ro bình quân	19,86
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	4,7x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	2-11-2019

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)	
CMWG1901	4	4	4	4	4	4,8
CMBB1901	4	4	4	4	4	4,8
CFPT1902	4	4	4	4	4	4,6
CMWG1904	4	4	4	4	4	4,6
CMWG1902	4	4	4	4	4	4,4

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

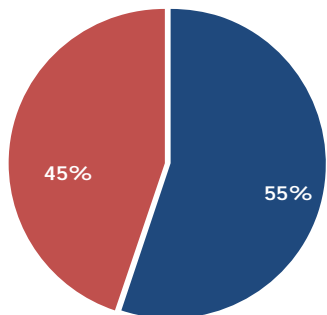
- Thị trường chứng quyền tiếp tục hồi phục ở phiên đầu tuần sau khi đã có sự khởi sắc phiên cuối tuần trước. Độ rộng thị trường tiếp tục ở mức tích cực, các mã CW về tài khoản phiên này đã có nhiều mã tăng nhất kể từ ngày đầu tiên giao dịch. Thanh khoản thị trường phiên này đã vượt mức bình quân so với 5 phiên trước, tăng 4% về khối lượng và 26,7% về giá trị giao dịch. Khối ngoại phiên này mua ròng CFPT1903, trong khi tập trung bán ròng ở CHPG1902 và CVNM1901
- Lúc đóng cửa, đã có hơn 1,96 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 8,48 tỷ đồng. So với phiên cuối tuần trước, khối lượng CW giảm 31,2% trong khi giá trị giao dịch cũng giảm 17,4%. Đã có 8 mã tăng, 4 mã giảm và 4 mã giữ mức tham chiếu. Thanh khoản ở các mã tăng chiếm 38,6% toàn thị trường so với mức 47,8% ở các mã giảm.
- Dòng tiền phiên này tập trung ở các mã như: CMBB1901 chiếm 26,8% toàn thị trường, tiếp theo là CMWG1904(16%), CMBB1902(10,5%), CHPG1902(6,8%),...
- Mặt bằng tăng giá của các mã CW đang dần được cải thiện trong những ngày qua, đây là phiên có nhiều mã CW về tài khoản sau vòng quay T+3 mà số lượng các mã tăng nhiều nhất. Các mã CW được phát hành bởi MWG vẫn có nhiều phiên tăng nhất, đứng sau là các mã CW của MBB. Phiên này cũng chứng kiến sự phục hồi của các mã CW của HPG.
- Thị trường cơ sở đang chứng kiến sự phân hóa khi mùa báo cáo bán niên đang ở giai đoạn cao điểm, đa tăng bị giới hạn nhường chỗ cho mắc tăng ở các cổ phiếu có kết quả kinh doanh tốt, ngoài ra một số cổ phiếu cũng đã có sự hồi phục sau chuỗi giảm vừa qua. Các mã CW được phát hành từ MWG đang cho suất sinh lời tốt, tiếp theo là MBB. Có thể nắm giữ và chốt lời dần với các mã này, trong khi đó có thể giải ngân 1 phần cho các mã có sự phục hồi như HPG, FPT.

KHUYẾN NGHỊ - MUA	CMBB1901
Cổ phiếu cơ sở	MBB
Giá thực hiện	20600 đồng (ITM 7,21%)
Tỷ lệ thực hiện	1:1
Ngày giao dịch cuối cùng	12-9-2019
Số ngày còn lại	68 ngày

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CMBB1901

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	5,12 lần
Độ nhạy	1,97
Hao mòn thời gian	-0,01%
Độ biến động nội hàm	54,4%
Phần bù rủi ro	5,86%
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



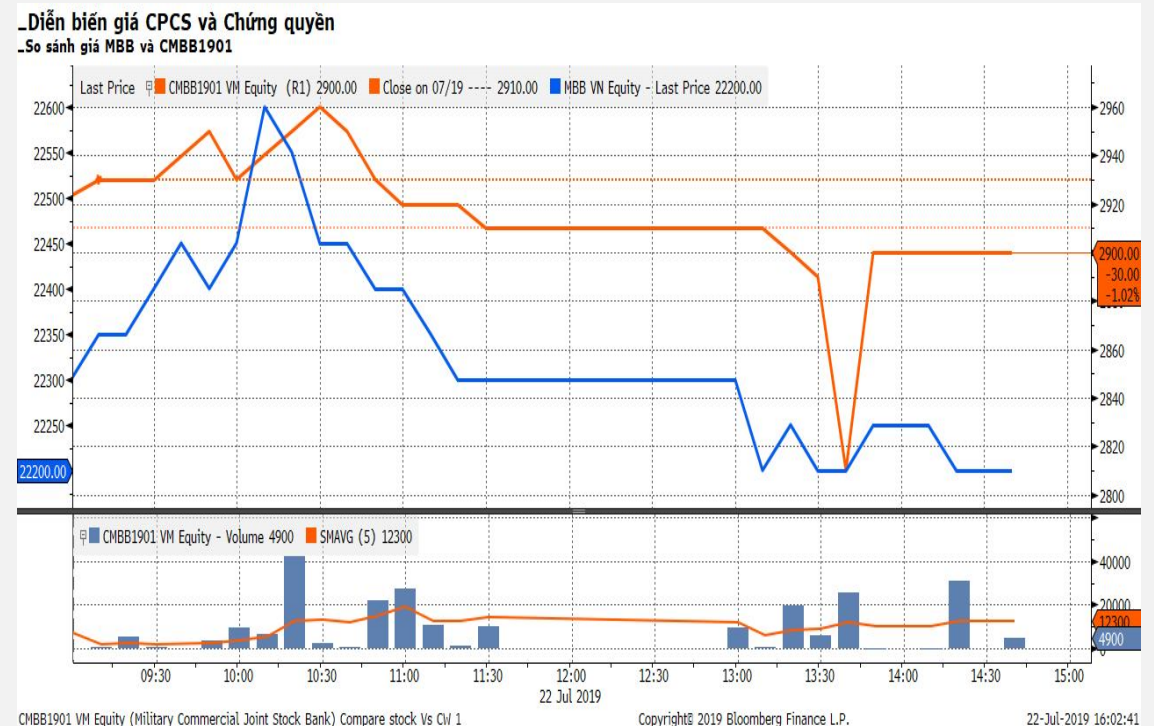
■ Giá trị nội tại (VND)
 ■ Giá trị thời gian (VND)

KHUYẾN NGHỊ CHỨNG QUYỀN

Chúng tôi khuyến nghị mua đối với CW CMBB1901, dựa trên các luận điểm sau:

- CW đang ở trạng thái ITM +7,21%, cao thứ 5 trong 16 CW. Đòn bẩy hiệu quả đang ở mức rất hấp dẫn, đạt 5,12 lần – cao thứ 3 trong 16 CW. Bên cạnh đó, phần bù rủi ro chỉ ở mức 5,86% - thấp thứ 4 trong 16 CW.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu MBB nằm trong kênh tăng giá ngắn hạn, các chỉ báo kỹ thuật cho tín hiệu mua mạnh củng cố đà tăng của cổ phiếu.
- Về cơ bản, Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị MUA cổ phiếu MBB với giá mục tiêu 12T VND27.500 (tăng 23,9% so với giá 22/07), dựa 2 phương pháp so sánh P/B và chiết khấu LN thẳng dư (RI).

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

MBB	2016	2017	2018	Q1 2019
Doanh thu (tỷ vnd)	15.552	19.876	24.824	7.179
Lãi ròng (tỷ vnd)	2.912	3.520	6.113	1.933
EPS (vnd)	1.596	1.937	2.829	
ROA()	1,2%	1,2%	1,8%	
ROE()	11,7%	12,5%	19,2%	
P/E (lần) (TTM EPS)	10,91	11,81	7,46	7,33
P/B (lần) (TTM BVPS)	1,30	1,40	1,33	1,33

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Buy
MA5	22,090	22,034	STOCH(9,6)	Overbought
	Buy	Buy	STOCHRSI(14)	Overbought
MA10	21,695	21,791	MACD(12,26)	Buy
	Buy	Buy	ADX(14)	Buy
MA20	21,363	21,488	Williams %R	Overbought
	Buy	Buy	CCI(14)	Buy
MA50	21,122	21,349	ATR(14)	High Volatility
	Buy	Buy	Highs/Lows(14)	Buy
MA100	21,518	21,337	Ultimate Oscillator	Sell
	Buy	Buy	ROC	Buy
MA200	21,384	22,225	Bull/Bear Power(13)	Buy
	Buy	Sell		

Buy: 11; Sell: 1;

Buy: 7; Sell: 1; Neutral: 0

Summary: BUY

Summary: STRONG BUY

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - MBB

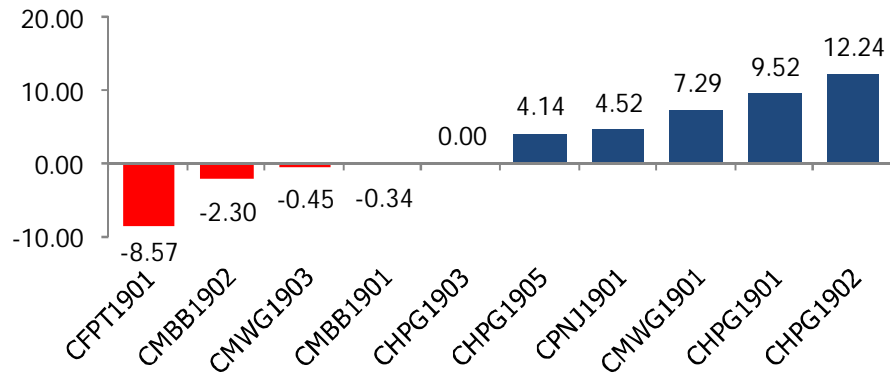
- 6T2019, hầu hết các mảng kinh doanh của MBBank có kết quả tích cực. Trong đó, đáng chú ý nhất là hoạt động dịch vụ có lãi đột biến, đạt 1.813 tỷ đồng, tăng tới 85% so với cùng kỳ. Động lực chính của tăng trưởng hoạt động dịch vụ của MBBank là mảng kinh doanh bảo hiểm khi hoạt động này có lãi tới 1.042 tỷ, gấp 2,5 lần mức đạt được cùng kỳ. LNTT hợp nhất 6 tháng đầu năm đạt 4.875 tỷ đồng, tăng 27% so với cùng kỳ.
- Thu nhập lãi thuần của nhà băng đạt 8.530 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm, tăng 25,5% so với cùng kỳ. Hoạt động ngoại hối cũng có kết quả khả quan, đạt lãi 284 tỷ, tăng 62%. Đến cuối tháng 6/2019, tổng tài sản của MBBank đạt 402.264 tỷ đồng, tăng 11%. Trong đó, dư nợ cho vay khách hàng tăng 11,6% lên 235.996 tỷ đồng. Huy động tiền gửi của khách hàng tăng 7,9% đạt 259.009 tỷ đồng.
- Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị MUA cổ phiếu MBB với giá mục tiêu 12T VND27.500 (tăng 23,9% so với giá 22/07), dựa 2 phương pháp so sánh P/B và chiết khấu LN thặng dư (RI).

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - MBB

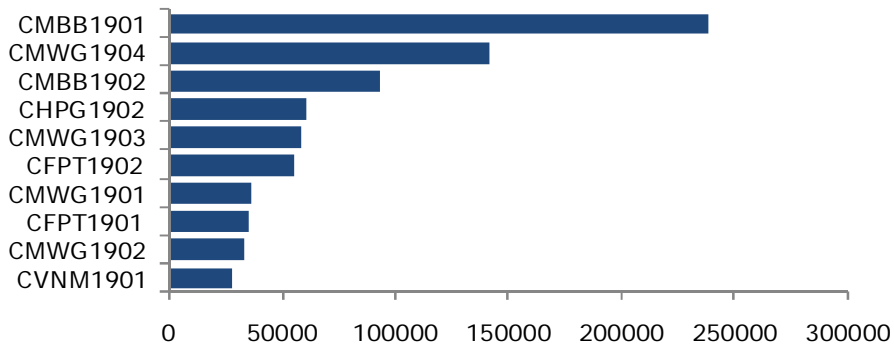
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu MBB
 Nằm trong kênh tăng giá ngắn hạn



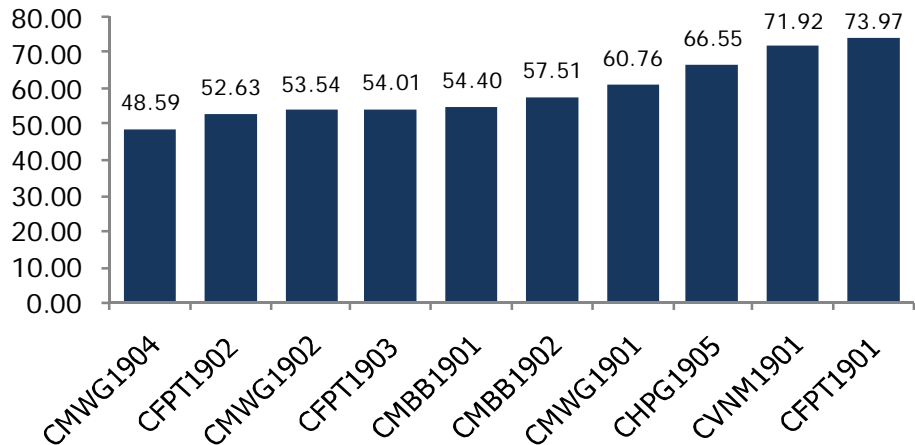
10 MÃ CW TĂNG/GIẢM GIÁ MẠNH NHẤT



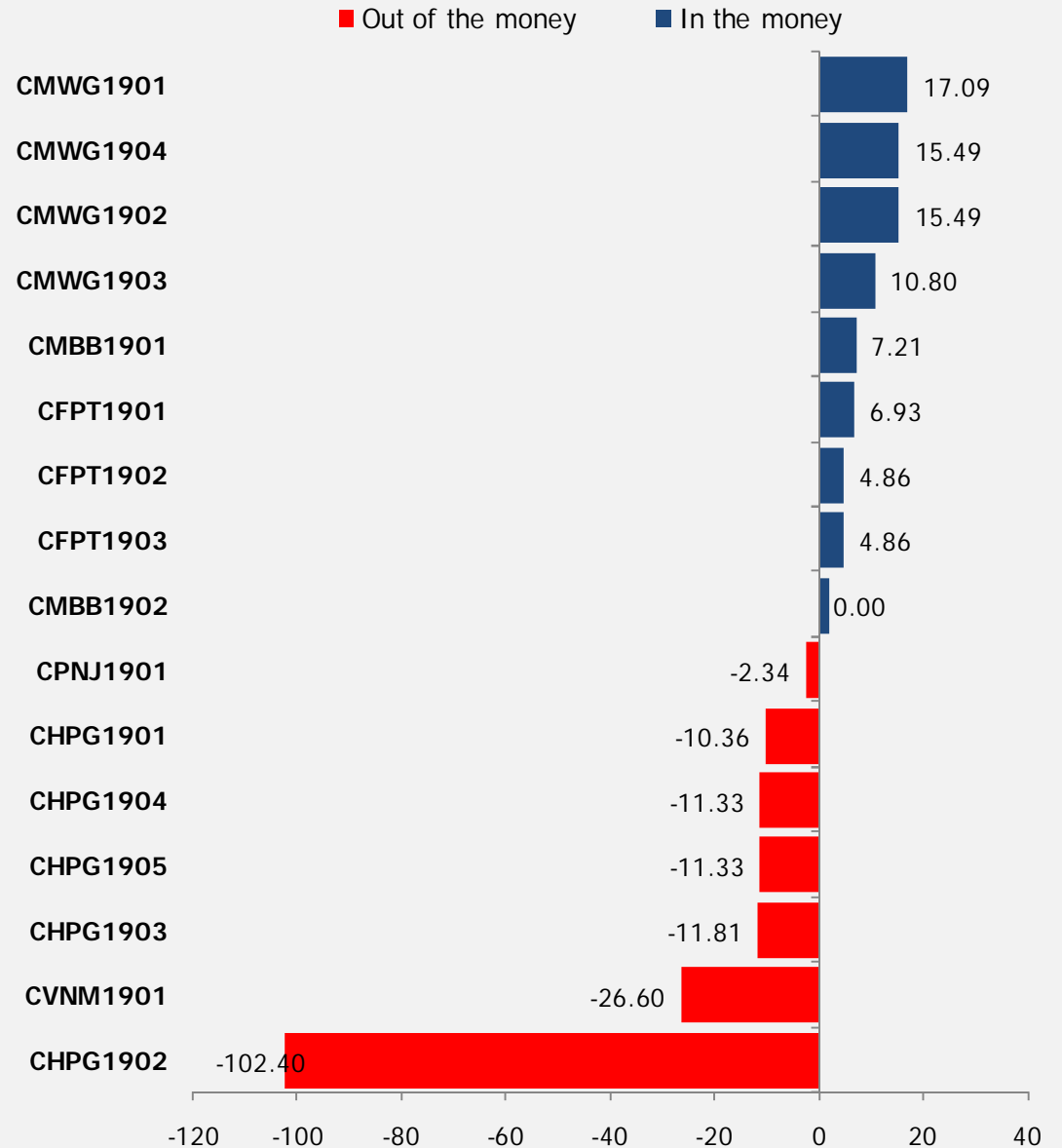
10 MÃ CW CÓ KLGD QUY ĐỔI CPCS CAO NHẤT



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 (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
1	CFPT1901	VND	FPT	2	45.000	9-9-19	48.350	0,31	3.200	-8,57	1.432	6,93	4,67	0,69	61,76	-0,01	73,97	6,31	71.160	0,24
2	CFPT1902	SSI	FPT	1	46.000	26-9-19	48.350	0,31	5.050	0,00	2.354	4,86	5,62	1,37	58,75	-0,01	52,63	5,58	55.430	0,28
3	CFPT1903	SSI	FPT	1	46.000	26-12-19	48.350	0,31	7.400	0,00	3.102	4,86	3,88	1,24	59,36	-0,01	54,01	10,44	27.180	0,21
4	CHPG1901	MBS	HPG	2	22.900	6-9-19	20.750	0,73	1.150	9,52	85	-10,36	4,25	0,09	47,10	-0,19	101,93	21,45	32.310	0,03
5	CHPG1902	KIS	HPG	5	41.999	9-12-19	20.750	0,73	550	12,24	0	-102,40	2,61	0,00	34,55	-3000,71	137,06	115,66	302.460	0,14
6	CHPG1903	VPS	HPG	2	23.200	10-9-19	20.750	0,73	900	0,00	70	-11,81	4,96	0,08	43,00	-0,19	86,90	20,48	21.200	0,02
7	CHPG1904	SSI	HPG	1	23.100	26-9-19	20.750	0,73	1.500	2,74	-	-11,33	13,83	#DIV/0!	100,00	#VALUE!	0,00	18,55	17.480	0,03
8	CHPG1905	SSI	HPG	1	23.100	26-12-19	20.750	0,73	2.770	4,14	621	-11,33	3,68	0,55	49,13	-0,02	66,55	24,67	21.840	0,06
9	CMBB1901	SSI	MBB	1	20.600	12-9-19	22.200	0,00	2.900	-0,34	1.705	7,21	5,12	1,97	66,86	-0,01	54,40	5,86	238.340	0,69
10	CMBB1902	HSC	MBB	1	21.800	13-12-19	22.200	0,00	3.400	-2,30	1.108	1,80	3,87	0,96	59,20	-0,01	57,51	13,51	93.220	0,33

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	Moneyyness	Effective Gearing	Sensitivity	Delta	Time decay per day	Implied Volatility	CW Premium	Volume	Turnover
11	CMWG1901	BSC	MWG	4	88.300	5-9-19	106.500	0,57	5.150	7,29	4.551	17,09	4,29	1,83	82,97	0,00	60,76	2,25	145.790	0,74
12	CMWG1902	VND	MWG	4	90.000	9-12-19	106.500	0,57	5.720	1,78	4.218	15,49	3,49	1,38	74,89	0,00	53,54	5,99	134.970	0,76
13	CMWG1903	HSC	MWG	5	95.000	24-12-19	106.500	0,57	4.380	-0,45	2.538	10,80	3,34	0,80	68,74	0,00	58,40	9,77	294.190	1,28
14	CMWG1904	SSI	MWG	1	90.000	26-12-19	106.500	0,57	22.500	1,81	16.981	15,49	3,56	5,68	75,27	0,00	48,59	5,63	141.370	3,21
15	CPNJ1901	MBS	PNJ	5	78.800	6-9-19	77.000	4,05	2.080	4,52	299	-2,34	3,96	0,15	53,47	-0,07	102,44	15,84	80.310	0,16
16	CVNM1901	KIS	VNM	10	158.888	11-12-19	125.500	-1,10	1.140	0,00	7	-26,60	4,04	0,00	36,74	-0,99	71,92	35,69	281.180	0,31

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 DW sau một ngày (nếu giả định các yếu tố khác không đổi). Nhà đầu tư nên tránh nắm giữ các DW 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.nguyenthihai@mbs.com.vn