

COVERED WARRANTS – TĂNG RỰC RỠ!

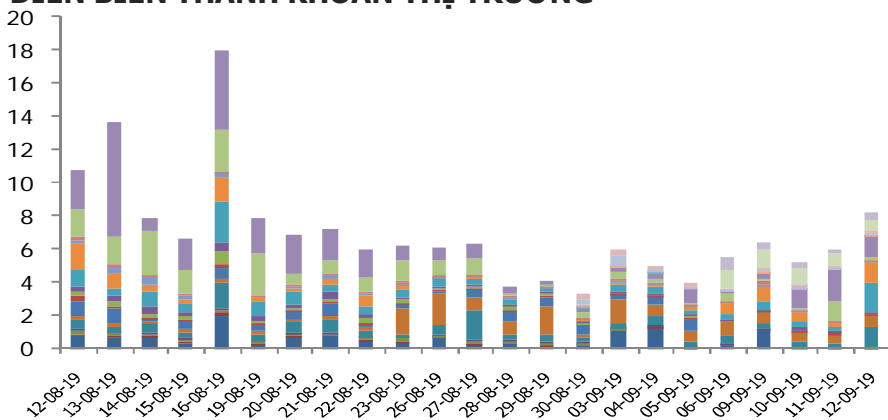
MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 12/09/2019



THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	17
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	9
Phân bù rủi ro bình quân	18,60
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	5,34x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	15-11-2019

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)	
CFPT1903	■	■	■	■	■	4,6
CMWG1903	■	■	■	■	■	4,2
CMBB1901	■	■	■	■	■	4,2
CFPT1904	■	■	■	■	■	4,2
CMWG1904	■	■	■	■	■	3,8

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

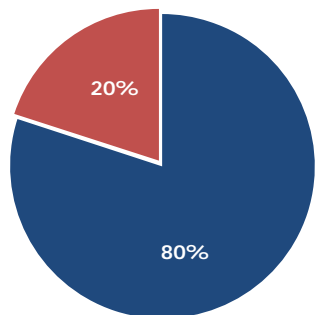
- Chuỗi ngày ảm đạm và giảm điểm của thị trường chứng quyền cuối cùng cũng đã qua với những tín hiệu khởi sắc ở ngày hôm qua và tiếp tục phục hồi với phiên tăng rực rỡ trong ngày hôm nay. Đây cũng là phiên giao dịch cuối cùng của mã CMBB1901, với giá đóng cửa ngày hôm nay thì mã CW này đã tăng 19,5% so với giá IPO. Mức giá bình quân của cổ phiếu MBB trong 5 phiên gần nhất tạm tính là 22.700 đồng thì nhà đầu tư sẽ có lãi khi mua CW với mức giá dưới 2.100 đồng.
- Dùng lúc đóng cửa, đã có hơn 2,33 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 8,25 tỷ đồng. So với phiên hôm qua, khối lượng CW tăng 55,4% và giá trị giao dịch cũng tăng 37,4%. Thanh khoản thị trường cao hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 19% về khối lượng và 48,2% về giá trị. Thị trường đã có một phiên tăng trên diện rộng, đã có 12 mã tăng 4 mã giảm và 1 mã giữ tham chiếu. Thanh khoản thị trường ở nhóm các mã CW có thời gian đáo hạn còn lại dưới 40 ngày chiếm 37% toàn thị trường. Trong khi đó, nhóm CW trung hạn (từ 70 -110 ngày) tăng lên mức 31% từ mức 36% ở ngày hôm qua và 32% còn lại thuộc về nhóm có thời gian đáo hạn từ 40 đến 70 ngày.
- Đây cũng là phiên thứ 2 liên tiếp thị trường có số mã tăng nhiều hơn số mã giảm, tỷ lệ các mã tăng điểm đạt 70,6% trong ngày hôm nay. Bên cạnh đó, chuỗi lỗ T3 cũng bị cắt mạch sau 13 phiên giảm liên tiếp. Mức lãi T3 đã sang phiên thứ 2 liên tiếp, từ mức lãi bình quân 2,2% ở ngày hôm qua lên 12% trong phiên hôm nay. Đã có 87,5% các mã CW trung hạn tăng điểm trong phiên hôm nay, 66,7% thuộc về các nhóm CW còn thời gian đáo hạn dưới 40 ngày và 50% các mã CW (40 -70 ngày) tăng điểm.
- Như vậy, sau phiên hôm nay thị trường chứng quyền còn lại 16 mã. Các mã CW dựa theo cổ phiếu FPT, MWG, MBB, REE,...tiếp tục thu hút được dòng tiền. Nhà đầu tư có thể nắm giữ các mã CW dựa theo cổ phiếu FPT khi cổ phiếu này đã vượt đỉnh lịch sử. Bên cạnh đó, các mã CW dựa theo cổ phiếu MBB, MWG và HPG cũng rất đáng chú ý khi cả 3 cổ phiếu này đang phục hồi rất tốt.

KHUYẾN NGHỊ - MUA		CMWG1903
Cổ phiếu cơ sở		MWG
Giá thực hiện		95000 đồng (ITM 18,66%)
Tỷ lệ thực hiện		5:1
Ngày giao dịch cuối cùng		24-12-2019
Số ngày còn lại		105 ngày

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CMWG1903

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	3,37 lần
Độ nhạy	1,27
Hao mòn thời gian	0%
Độ biến động nội hàm	59,7%
Phần bù rủi ro	4,67%
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 CMWG1903 dựa trên các luận điểm sau:

- Trạng thái lãi của chứng quyền CMWG1903 hiện đạt +18,66%. Đòn bẩy hiệu quả duy trì ở mức hấp dẫn, 3,37 lần. Chứng quyền CMWG1903 còn thời gian đáo hạn dài (105 ngày) với độ biến động nội hàm ở mức 59,7% và phần bù rủi ro 4,67% - lần lượt thấp thứ 2 và thứ 4 trong 17 CW được giao dịch trên thị trường.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu MWG đang trở lại xu hướng tăng giá. Các chỉ số kỹ thuật cho tín hiệu mua củng cố đà tăng giá của cổ phiếu.
- Về cơ bản, theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFF), chúng tôi định giá cổ phiếu MWG với giá mục tiêu 1 năm là 148.200 đồng (tăng 26,88% so với giá ngày 12/09).

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền
So sánh giá MWG và CMWG1903



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

MWG	2016	2017	2018	7T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	44.613	66.340	86.516	60.929
Lãi ròng (tỷ vnd)	1.577	2.206	2.879	2.411
EPS (vnd)	10.246	6.958	6.491	
ROA()	14,3%	11,7%	11,3%	
ROE()	49,9%	45,2%	38,7%	
P/E (lần) (TTM EPS)	9,24	13,61	14,59	14,85
P/B (lần) (TTM BVPS)	3,80	5,08	4,68	4,99

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động			Chỉ báo kỹ thuật	Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Buy
MA5	115,980	116,135	STOCH(9,6)	Buy
	Buy	Buy	Fear Greed	Sell
MA10	116,350	116,333	MACD(12,26)	Sell
	Buy	Buy	ADX(14)	Buy
MA20	116,860	115,507	Williams %R	Buy
	Sell	Buy	CCI(14)	Buy
MA50	110,304	110,040	MAOs	Sell
	Buy	Buy	Momentum	Buy
MA100	98,932	103,042	Bollinger band	Overbought
	Buy	Buy	ROC	Buy
MA200	92,333	96,254	Psar	Sell
	Buy	Buy		

Buy: 11; Sell: 01;

Buy: 07; Sell: 04;

Summary: **BUY**Summary: **BUY**

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - MWG

- Động lực tăng trưởng chính đến từ chuỗi Điện Máy Xanh nhờ (i) thị trường điện máy khả quan do thu nhập dân cư cải thiện và tỷ lệ đô thị hóa ngày càng cao, (ii) chủ động thay đổi cách sắp xếp, bài trí nhằm tối ưu hóa hiệu quả hoạt động trong chuỗi
- Chuỗi BHX sẽ hòa vốn tại cửa hàng và trung tâm phân phối (DC) vào cuối năm 2019, bắt đầu ghi nhận lãi từ 2020. Hiện tại, doanh thu bình quân/cửa hàng/tháng đạt 1,5 tỷ đồng. Việc duy trì chất lượng sản phẩm và hiệu quả trong việc lựa chọn cửa hàng mở mới tác động tích cực đến hiệu quả kinh doanh. Dự kiến đến cuối năm 2019, sẽ có khoảng hơn 700 cửa hàng trong chuỗi. Biên LN gộp cải thiện tốt, đạt ~19%.
- Mạng kinh doanh đồng hồ bước đầu ghi nhận kết quả tốt với doanh thu bình quân 800 triệu đồng/cửa hàng/tháng. Công ty dự kiến tiếp tục nhân rộng số cửa hàng kinh doanh đồng hồ cũng như thêm kinh thời trang trong tương lai.
- 7T2019, MWG ghi nhận 60.929 tỷ đồng DTT và 2.411 tỷ đồng LNST, tăng 18% và 37% so với cùng kỳ. Theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFF), chúng tôi định giá cổ phiếu MWG với giá mục tiêu 1 năm là 148.200 đồng (tăng 26,88% so với giá ngày 12/09).

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - MWG

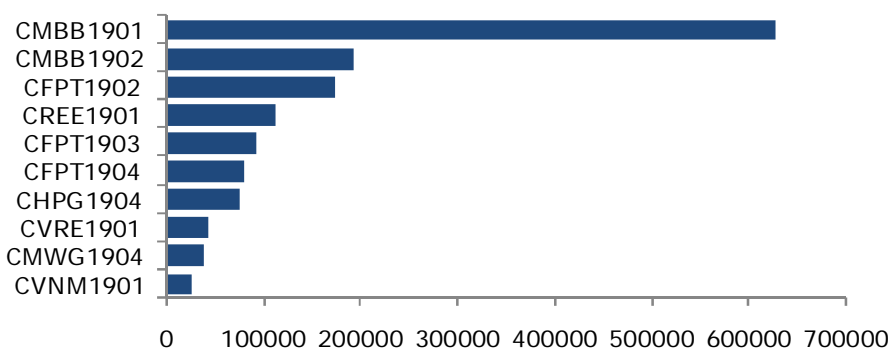
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu MWG
Trở lại xu thế tăng giá



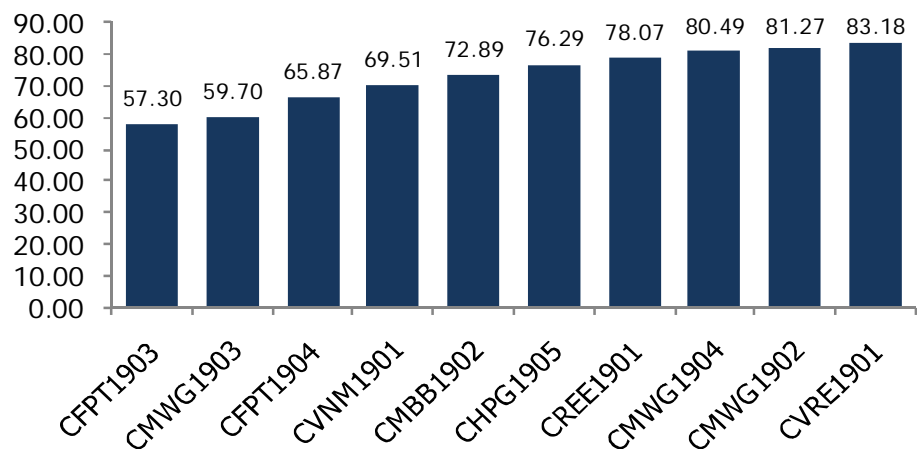
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CHPG1904	-35,57	88,24	-24,41	-58,26
CFPT1902	24,86	32,18	36,90	130,00
CMBB1901	15,82	17,62	0,00	14,65
CFPT1904	15,20	17,55	0,00	34,58
CHPG1905	14,75	16,67	2,94	9,38

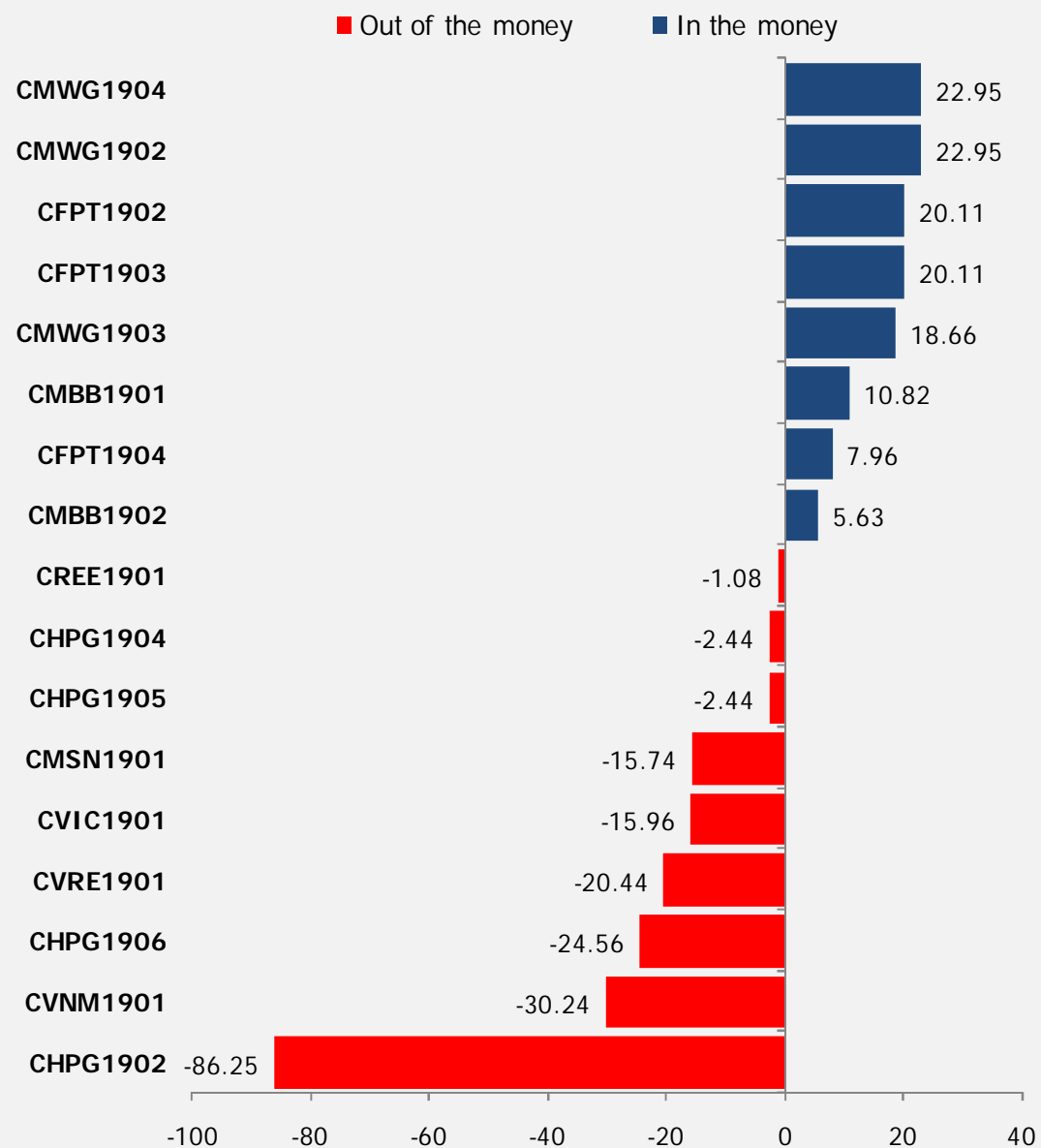
10 MÃ CW CÓ KLGD QUY ĐỔI CPCS CAO NHẤT



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	CFPT1902	SSI	FPT	0,98	45.140	26-9-19	56.500	4,44	11.500	24,86	11.578	20,11	#N/A N/A	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#N/A N/A	-0,13	170.460	1,73
2	CFPT1903	SSI	FPT	0,98	45.140	26-12-19	56.500	4,44	13.800	8,66	11.616	20,11	3,37	6,94	80,88	0,00	57,30	3,86	91.000	1,26
3	CFPT1904	MBS	FPT	3,00	52.000	15-11-19	56.500	4,44	2.880	15,20	1.635	7,96	4,37	1,26	66,79	-0,01	65,87	7,33	238.980	0,67
4	CHPG1902	KIS	HPG	5,00	41.999	9-12-19	22.550	2,27	490	2,08	0	-86,25	2,94	0,00	31,93	-4159	149,13	97,11	69.000	0,03
5	CHPG1904	SSI	HPG	1,00	23.100	26-9-19	22.550	2,27	960	-35,6	-	-2,44	23,49	#DIV/0!	100,00	#VALUE!	0,00	6,70	74.720	0,06
6	CHPG1905	SSI	HPG	1,00	23.100	26-12-19	22.550	2,27	3.500	14,75	1.189	-2,44	3,61	0,95	55,99	0	76,29	17,96	6.890	0,02
7	CHPG1906	KIS	HPG	2,00	28.088	12-11-19	22.550	2,27	870	8,75	21	-24,56	4,62	0,02	35,64	-0,63	93,88	32,27	28.780	0,03
8	CMBB1901	SSI	MBB	1,00	20.600	12-9-19	23.100	1,99	2.270	15,82	1.298	10,82	6,40	1,80	62,86	0,00	87,19	-1,00	625.580	1,34
9	CMBB1902	HSC	MBB	1,00	21.800	13-12-19	23.100	1,99	3.280	8,25	813	5,63	3,86	0,68	54,77	-0,01	72,89	8,57	192.290	0,62
10	CMSN1901	KIS	MSN	5,00	88.888	12-11-19	76.800	-1,54	1.560	-7,69	49	-15,74	4,25	0,03	43,17	-0,39	95,15	25,90	19.920	0,03

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
11	CMWG1902	VND	MWG	4,00	90.000	9-12-19	116.800	1,48	8.300	0,12	6.705	22,95	2,82	1,62	80,17	0,00	81,27	5,48	13.230	0,11
12	CMWG1903	HSC	MWG	5,00	95.000	24-12-19	116.800	1,48	5.450	4,81	4.395	18,66	3,37	1,27	78,71	0,00	59,70	4,67	50.000	0,27
13	CMWG1904	SSI	MWG	1,00	90.000	26-12-19	116.800	1,48	34.400	9,21	26.847	22,95	2,69	6,18	79,18	0,00	80,49	6,51	39.120	1,27
14	CREE1901	MBS	REE	3,00	37.550	15-11-19	37.150	2,91	1.600	15,11	414	-1,08	4,29	0,24	55,44	-0,03	78,07	14,00	336.980	0,50
15	CVIC1901	KIS	VIC	5,00	140.888	12-11-19	121.500	0,00	2.090	-2,79	23	-15,96	4,73	0,01	40,67	-1,17	85,94	24,56	26.460	0,06
16	CVNM1901	KIS	VNM	10,00	158.888	11-12-19	122.000	-0,08	570	-5,00	0	-30,24	5,57	0,00	26,02	-17,51	69,51	34,91	257.310	0,15
17	CVRE1901	KIS	VRE	2,00	40.888	12-11-19	33.950	0,00	1.190	0,00	10	-20,44	5,10	0,01	35,74	-1,74	83,18	27,45	88.730	0,11

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