

COVERED WARRANTS – TẠO VÙNG TÍCH LŨY

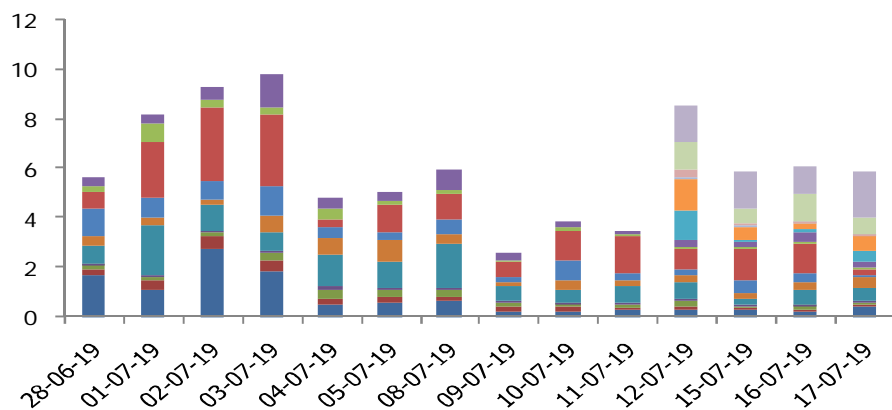
MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 17/07/2019



THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	16
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	6
Phân bù rủi ro bình quân	20,25
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	4,49x
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	4,4
CMWG1904	4	4	4	4	4	4,4
CMWG1902	4	4	4	4	4	4,4

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

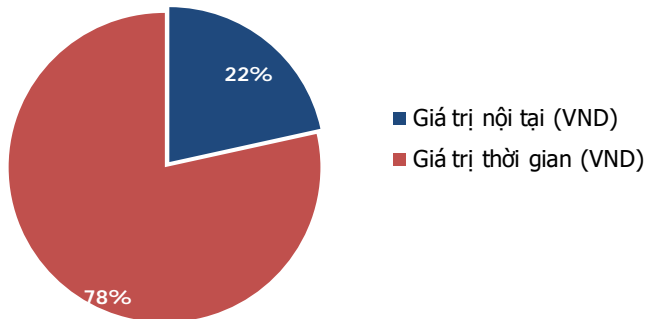
- Thị trường chứng quyền phiên này không nằm ngoài dự đoán sẽ gặp áp lực chốt lời đối với nhóm 6 mã mới niêm yết, cả 6 mã này đều giảm trong phiên hôm nay. Phiên này chỉ có 2 mã cơ sở (MBB và VNM) vẫn giữ được mức tăng, qua đó giúp các CW được phát hành được hưởng lợi.
- Lúc đóng cửa, đã có hơn 1,52 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 5,90 tỷ đồng. So với phiên hôm qua, khối lượng CW giảm 23,6% trong khi giá trị giao dịch cũng giảm nhẹ 3,7%. Một phiên chốt lời trên diện rộng phần lớn đến từ 6 mã mới niêm yết vừa qua, phiên này có 13 mã giảm và 3 mã tăng giá.
- Dòng tiền phiên này tập trung ở các mã như: CMBB1901 chiếm 22% toàn thị trường, tiếp theo là CMBB1902(17,7%), CMWG1904(11,3%), CFPT1902(10,4%), CFPT1903(10,2%), CFPT1901(8,4%),...
- Theo thống kê, phiên hôm nay là vòng T+3 đầu tiên của nhóm 6 mã mới niêm yết, so với phiên chào sàn thì có 3 mã tăng và 3 mã giảm giá. Trong khi đó, vòng quay đầu tiên của nhóm 10 mã đầu tiên niêm yết, kết quả có 9 mã tăng và chỉ có 1 mã giảm điểm.
- Mặc dù là phiên chốt lời trên diện rộng nhưng thanh khoản tập trung ở nhóm giảm điểm(13 mã) chỉ chiếm 57,4% so với mức 42,6% của nhóm tăng điểm (3 mã). Bên cạnh đó, số mã có tỷ suất lợi nhuận dương tiếp tục tăng lên trong 2 phiên vừa qua, tăng từ mức 5 mã lên 8 mã trong phiên hôm nay. Nổi bật trong nhóm này là CMWG1902, CMWG1901 và CMBB1902.
- Thị trường cơ sở đang trong giai đoạn cao điểm của mùa báo cáo kết quả kinh doanh bán niên, do vậy việc lựa chọn các mã quan trọng hơn là nhìn theo xu hướng chung của thị trường lúc này. Các mã mới niêm yết(6 mã) sẽ tiếp tục bị chốt lời, do vậy việc lựa chọn các mã cho vị thế mở mới sẽ ưu tiên cho 10 mã cũ. Nhìn chung, mặt bằng giá của các mã CW sẽ từ từ đi lên nên chiến lược đầu tư là ưu tiên các mã CW có tín hiệu kỹ thuật tích cực và mã cơ sở được hưởng lợi từ thông tin kết quả kinh doanh sắp tới.

KHUYẾN NGHỊ - MUA	CFPT1902
Cổ phiếu cơ sở	FPT
Giá thực hiện	46000 đồng (ITM 2,23%)
Tỷ lệ thực hiện	1:1
Ngày giao dịch cuối cùng	26-9-2019
Số ngày còn lại	75 ngày

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CFPT1902

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	5,28 lần
Độ nhạy	1,90
Hao mòn thời gian	-0,01%
Độ biến động nội hàm	57,71%
Phần bù rủi ro	8,12%
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

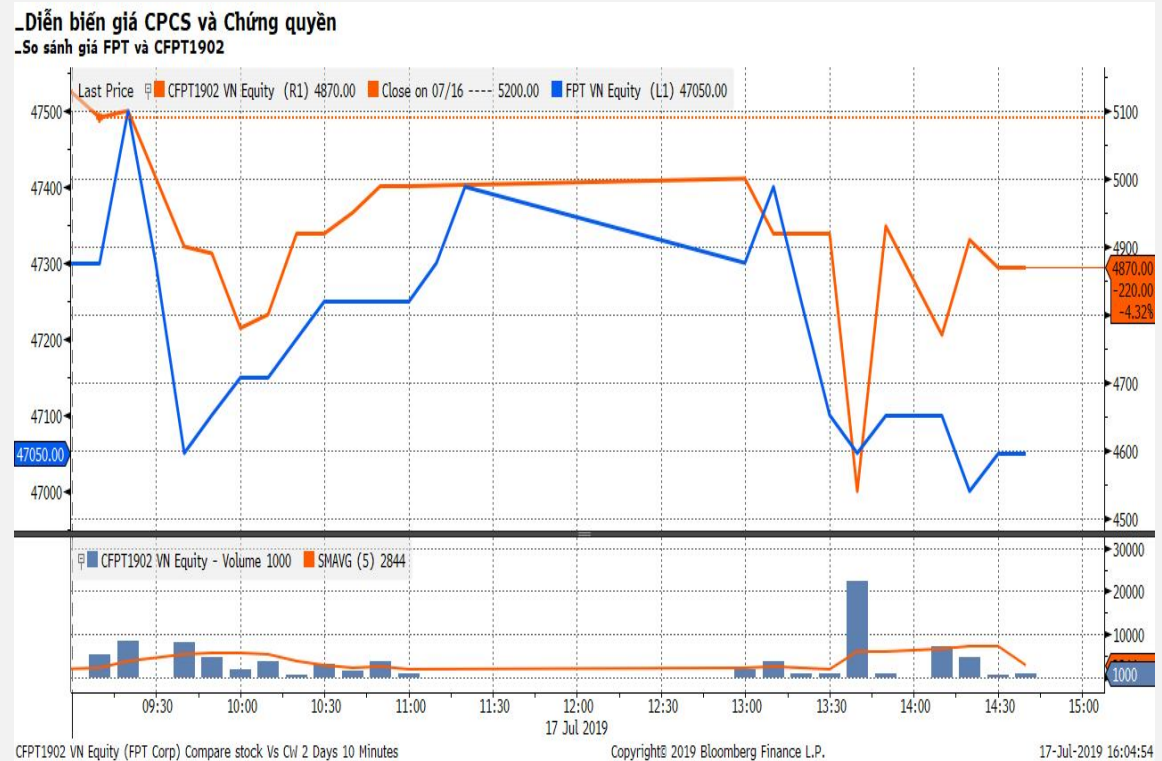


KHUYẾN NGHỊ CHỨNG QUYỀN

Chúng tôi khuyến nghị mua đối với CW CFPT1902, dựa trên các luận điểm sau:

- CW đang ở trạng thái ITM +2,23%. Đòn bẩy hiệu quả hiện rất hấp dẫn, đạt 5,28 lần – cao thứ 2 trong 16 CW. Bên cạnh đó, phần bù rủi ro 8,12% - thấp thứ 5 trong 16 CW.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu FPT nằm trong kênh tăng trung hạn, các chỉ báo kỹ thuật cho tín hiệu mua củng cố đà tăng của cổ phiếu..
- Về cơ bản, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu FPT, với giá mục tiêu 12 tháng là 52.600 đồng/cp (tăng 11,79% so với giá ngày 17/07), dựa theo phương pháp định giá so sánh P/E và chiết khấu dòng tiền (FCFF).

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

FPT	2016	2017	2018	Q1 2019
Doanh thu (tỷ vnd)	39.531	42.659	23.214	5.666
Lãi ròng (tỷ vnd)	1.991	2.932	2.620	626
EPS (vnd)	4.333	5.521	4.270	
ROA()	7,1%	10,7%	9,6%	
ROE()	18,4%	23,8%	18,7%	
P/E (lần) (TTM EPS)	10,69	8,39	10,84	11,71
P/B (lần) (TTM BVPS)	2,23	2,15	2,28	2,22

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Buy
MA5	47,130	47,076	STOCH(9,6)	Overbought
	Sell	Sell	STOCHRSI(14)	Neutral
MA10	46,930	46,900	MACD(12,26)	Buy
	Buy	Buy	ADX(14)	Neutral
MA20	46,480	46,457	Williams %R	Overbought
	Buy	Buy	CCI(14)	Buy
MA50	45,342	45,289	ATR(14)	Less Volatility
	Buy	Buy	Highs/Lows(14)	Neutral
MA100	43,476	43,796	Ultimate Oscillator	Sell
	Buy	Buy	ROC	Buy
MA200	40,971	42,430	Bull/Bear Power(13)	Buy
	Buy	Buy		
Buy: 10; Sell: 0;		Buy: 5; Sell: 1; Neutral: 3		
Summary: BUY		Summary: BUY		

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - FPT

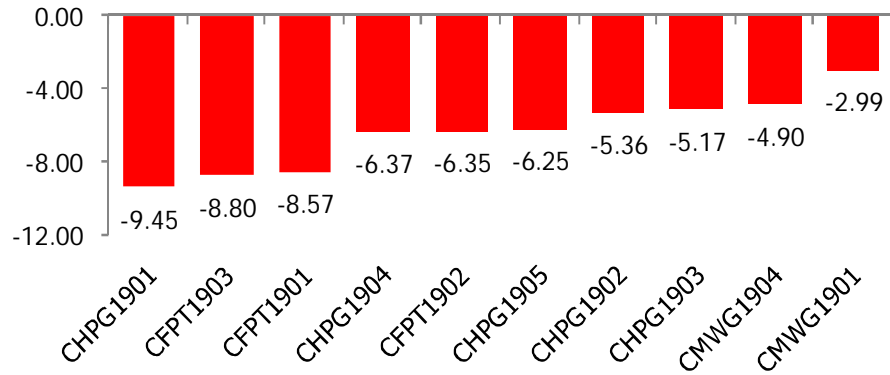
- FPT là doanh nghiệp đi đầu trong cách mạng 4.0: (i) tiến hành vận hành xe tự lái tại Ecopark hợp tác với yamaha; (ii) Bổ sung 3 chuyên ngành mới như IoT; trí tuệ nhân tạo và Digital Marketing tại đại học FPT liên kết với đại học công nghệ Swinburne là trường top 10 về công nghệ tại Úc.
- Xuất khẩu phần mềm tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của FPT với tốc độ tăng trưởng bình quân 20%/năm. Các hoạt động M&A đảm bảo FPT cung cấp các giải pháp công nghệ tổng thể với giá trị cao hơn và toàn diện hơn
- Tình hình tài chính lành mạnh với nguồn tiền mặt lớn. Cổ tức tiền mặt cao, 2.500 đồng/CP năm 2018. 5T2019 FPT ghi nhận 9.961 tỷ đồng doanh thu và 1.719 tỷ đồng LNTT, tăng khoảng 20% n/n. Biên lợi nhuận cải thiện nhẹ, tăng từ 17% lên 17,3%.
- Bằng phương pháp định giá so sánh P/E và chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cổ phiếu FPT với giá mục tiêu 1 năm là 52.600 đồng (tăng 11,79% so với giá ngày 17/07).

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - FPT

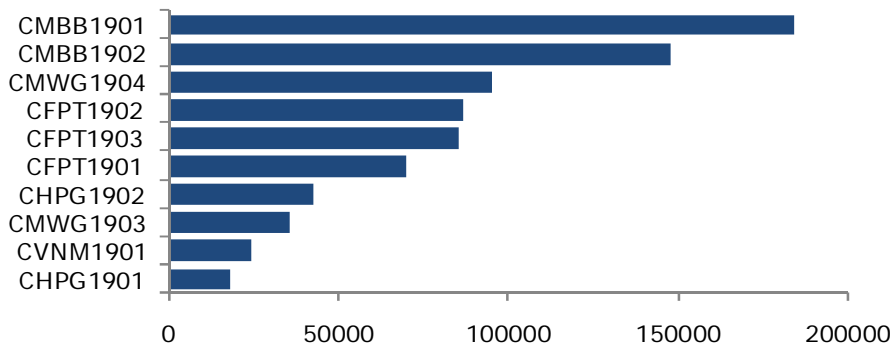
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu FPT
Duy trì trend tăng trung hạn



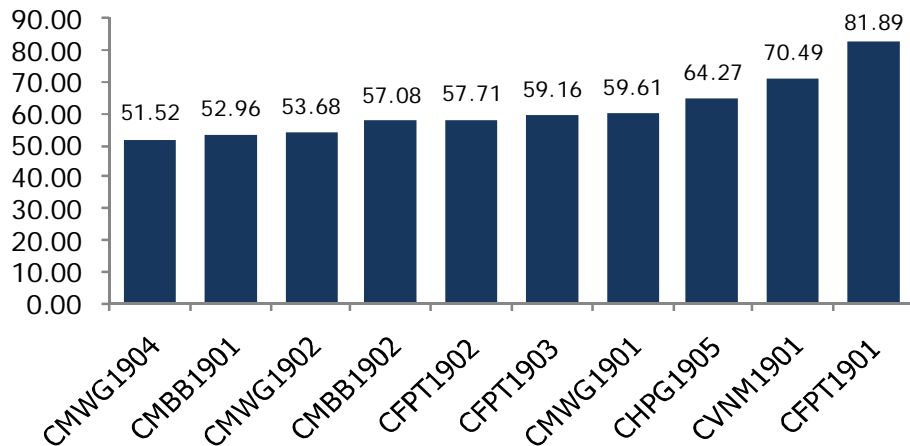
10 MÃ CW GIẢM GIÁ MẠNH NHẤT



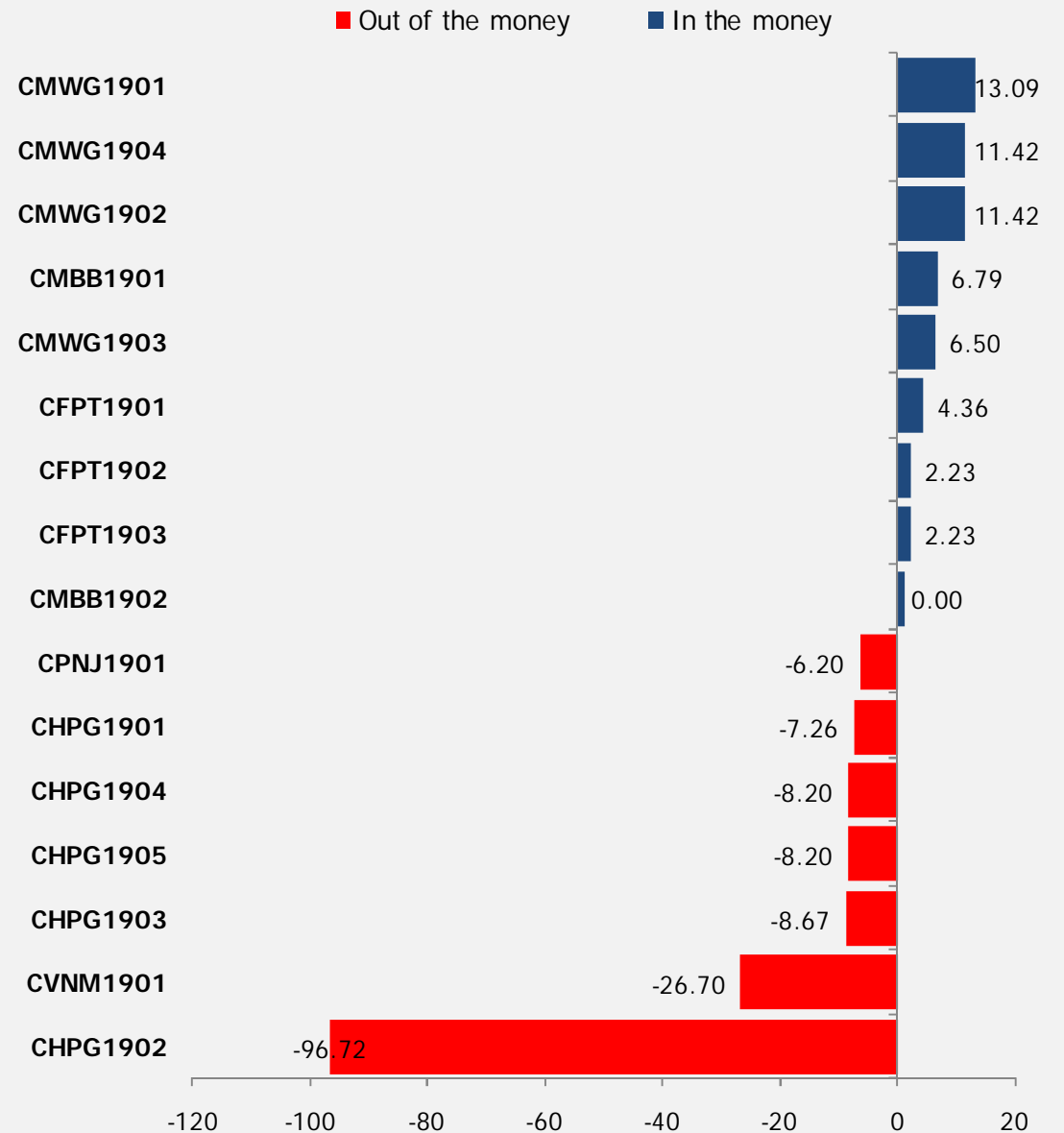
10 MÃ CW CÓ KLGD QUY ĐỔI CPCS CAO NHẤT



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	47.050	-0,53	3.200	-8,57	1.015	4,36	4,29	0,92	58,31	-0,02	81,89	9,25	139.580	0,47
2	CFPT1902	SSI	FPT	1	46.000	26-9-19	47.050	-0,53	4.870	-6,35	1.690	2,23	5,28	1,90	54,63	-0,01	57,71	8,12	86.840	0,42
3	CFPT1903	SSI	FPT	1	46.000	26-12-19	47.050	-0,53	7.360	-8,80	2.475	2,23	3,65	1,92	57,11	-0,01	59,16	13,41	85.610	0,64
4	CHPG1901	MBS	HPG	2	22.900	6-9-19	21.350	-1,16	1.150	-9,45	158	-7,26	4,52	0,34	48,69	-0,08	88,37	18,03	35.860	0,04
5	CHPG1902	KIS	HPG	5	41.999	9-12-19	21.350	-1,16	530	-5,36	0	-96,72	2,71	0,00	33,65	-1104,86	128,49	109,13	212.000	0,11
6	CHPG1903	VPS	HPG	2	23.200	10-9-19	21.350	-1,16	1.100	-5,17	133	-8,67	4,58	0,29	47,20	-0,10	86,92	18,97	24.620	0,03
7	CHPG1904	SSI	HPG	1	23.100	26-9-19	21.350	-1,16	1.910	-6,37	-	-8,20	11,18	#DIV/0!	100,00	#VALUE!	0,00	17,14	12.470	0,02
8	CHPG1905	SSI	HPG	1	23.100	26-12-19	21.350	-1,16	3.000	-6,25	822	-8,20	3,66	1,41	51,39	-0,01	64,27	22,25	3.100	0,01
9	CMBB1901	SSI	MBB	1	20.600	12-9-19	22.100	1,61	2.850	0,71	1.656	6,79	5,13	3,84	66,10	-0,01	52,96	6,11	183.770	0,53
10	CMBB1902	HSC	MBB	1	21.800	13-12-19	22.100	1,61	3.370	6,98	1.121	1,36	3,85	1,96	58,78	-0,01	57,08	13,89	147.680	0,49

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	101.600	-0,59	4.220	-2,99	3.339	13,09	4,61	1,52	76,62	0,00	59,61	3,52	16.540	0,07
12	CMWG1902	VND	MWG	4	90.000	9-12-19	101.600	-0,59	4.890	-1,21	3.112	11,42	3,64	1,11	70,06	0,00	53,68	7,83	49.980	0,24
13	CMWG1903	HSC	MWG	5	95.000	24-12-19	101.600	-0,59	3.750	-2,60	1.766	6,50	3,49	0,61	64,33	-0,01	57,95	11,96	178.970	0,68
14	CMWG1904	SSI	MWG	1	90.000	26-12-19	101.600	-0,59	19.800	-4,90	12.614	11,42	3,59	4,46	69,94	0,00	51,52	8,07	94.760	1,87
15	CPNJ1901	MBS	PNJ	5	78.800	6-9-19	74.200	-0,67	2.130	-0,93	157	-6,20	3,60	0,08	51,70	-0,14	112,71	20,55	10.050	0,02
16	CVNM1901	KIS	VNM	10	158.888	11-12-19	125.400	1,13	1.130	3,67	8	-26,70	4,06	0,00	36,59	-0,88	70,49	35,72	243.610	0,27

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