

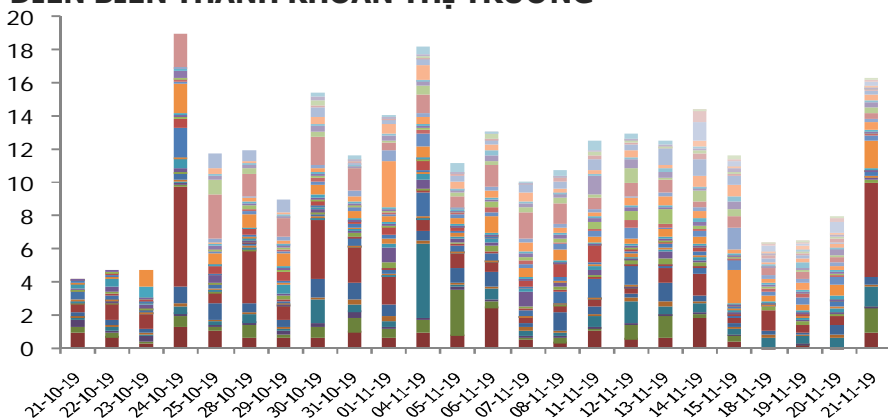
# COVERED WARRANTS – THẢO CHẠY?

MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 21/11/2019

## THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	39
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	17
Phân bù rủi ro bình quân	13,92
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	4.95x
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	■	■	■	■	■	5
CMWG1902	■	■	■	■	■	5
CREE1904	■	■	■	■	■	4,8
CFPT1903	■	■	■	■	■	4,8
CMWG1904	■	■	■	■	■	4,6

## NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

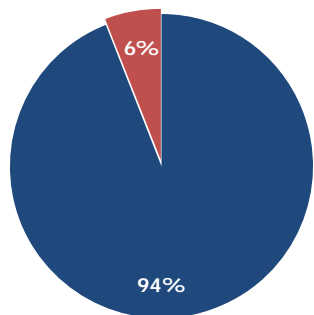
- Thị trường chứng quyền đang dần bị lãng quên khi áp lực bán tiếp tục áp đảo trên diện rộng. Phiên này không có cổ phiếu cơ sở nào tăng giá, nhà đầu tư cũng tranh thủ cắt lỗ nên thanh khoản tăng vọt.
- Dừng lúc đóng cửa, đã có hơn 3,81 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 16,28 tỷ đồng. So với phiên hôm qua, khối lượng CW tăng 29% và giá trị giao dịch tăng mạnh 105%. Thanh khoản thị trường thấp hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 16% về khối lượng nhưng cao hơn 70% về giá trị. Độ rộng thị trường ghi nhận một phiên bán trên diện rộng, chỉ có 02 mã tăng giá trong khi có tới 35 mã giảm giá và 02 mã giữ tham chiếu.
- Thanh khoản thị trường có sự phân tán ở các nhóm có thời gian đáo hạn còn lại: nhóm dưới 40 chiếm tỷ trọng 35%, nhóm từ 40 – 70 ngày giảm mạnh còn 17% từ 38%, nhóm từ 70 – 110 ngày chỉ chiếm 3% và nhóm trên 110 ngày tăng lên 44% từ 40%. Theo thống kê, có tới gần 70% số mã trên sàn đang ở trạng thái lỗ so với giá IPO, trong khi chuỗi lỗ T3 cũng kéo dài sang phiên thứ 11 liên tiếp.
- Chuỗi giảm giá kéo dài đã khiến nhiều mã CW đi vào vùng quá bán buộc nhà đầu tư phải cắt lỗ để bảo toàn vốn. Các nhịp hồi của thị trường lúc này cũng chỉ mang tính kỹ thuật, rủi ro trading sai là rất lớn do vậy đứng ngoài quan sát cũng là chiến lược đầu tư không tệ lúc này.

KHUYẾN NGHỊ - THEO DÕI		CMWG1904
Cổ phiếu cơ sở		MWG
Giá thực hiện		90000 đồng (ITM 20.7%)
Tỷ lệ thực hiện		1:1
Ngày giao dịch cuối cùng		26-12-2019
Số ngày còn lại		39 ngày

### CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CMWG1904

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	4.01 lần
Độ nhạy	8,31
Hao mòn thời gian	0%
Độ biến động nội hàm	65.11%
Phần bù rủi ro	1.32%
<b>Tổng điểm chất lượng</b>	<b>Tốt</b> ★★★★★
<b>Phù hợp</b>	
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 THEO DÕI đối với CW CMWG1904, dựa trên các luận điểm sau:

- Chứng quyền đang ở trong trạng thái ITM (+20,7%) với đòn bẩy hiệu quả rất hấp dẫn, đạt 4,01 lần. Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 65,11% và 1,32% - thuộc nhóm CW có phần bù rủi ro thấp nhất thị trường. CMWG1904 đã giảm giá 8/9 phiên vừa qua, với mức sinh lời T+5 là -17,41% và mức sinh lời T+3 là -17,49%, do đó, nhà đầu tư có thể theo dõi và tìm kiếm cơ hội bắt đáy với CW CMWG1904.
- Về kỹ thuật, giá cổ phiếu MWG xuyên thủng đường MA20 ngày. Trong khi đó các chỉ số kỹ thuật cho tín hiệu bán cho thấy xu hướng giảm điểm vẫn tiếp diễn.
- 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 30,57% so với giá ngày 21/11).

### ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền  
So sánh giá MWG và CMWG1904



## CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

MWG	2016	2017	2018	9T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	44.613	66.340	86.516	77.769
Lãi ròng (tỷ vnd)	1.577	2.206	2.879	2.976
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	14,05
P/B (lần) (TTM BVPS)	3,80	5,08	4,68	4,59

## CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Oversold
MA5	117,180	116,800	STOCH(9,6)	Sell
	Sell	Sell	Fear Greed	Sell
MA10	119,140	118,789	MACD(12,26)	Sell
	Sell	Sell	ADX(14)	Sell
MA20	122,510	120,836	Williams %R	Overbought
	Sell	Sell	CCI(14)	Sell
MA50	123,560	120,920	MAOs	Sell
	Sell	Sell	Momentum	Sell
MA100	116,932	115,625	Bollinger band	Oversold
	Sell	Sell	ROC	Buy
MA200	101,834	106,965	PSAR	Sell
	Buy	Buy		

Buy:02; Sell: 10;

Buy: 01; Sell: 08;

Summary: **SELL**

Summary: **SELL**

## NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - MWG

- Động lực tăng trưởng chính đến từ chuỗi Điện Máy Xanh nhờ (i) thị trường điện máy khá 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.
- 9T2019, MWG ghi nhận 77.769 tỷ đồng DTT và 2.976 tỷ đồng LNST, tăng 17% và 36% 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 30,57% so với giá ngày 21/11).

## ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - MWG

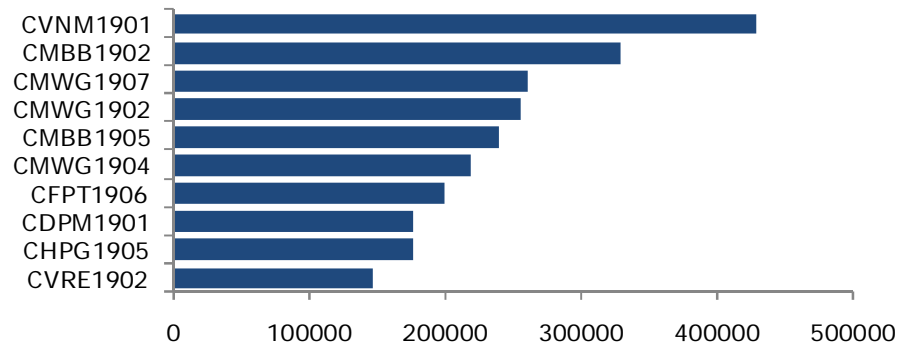
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu MWG  
Xuyên thủng MA20 ngày



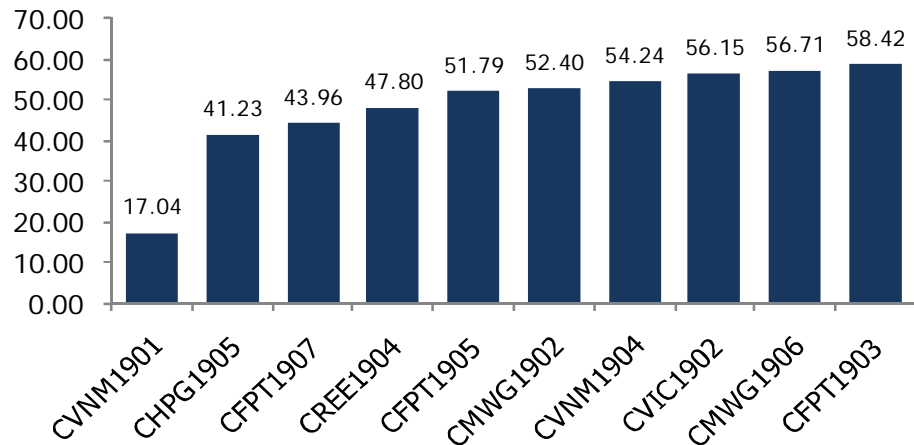
### 5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CREE1902	0,00	9,76	12,50	-21,05
CVNM1902	-3,76	4,06	-9,29	-24,63
CVNM1903	-4,19	3,23	-12,14	-30,16
CVHM1902	5,00	2,44	-0,38	32,83
CPNJ1902	27,78	2,22	0,44	0,44

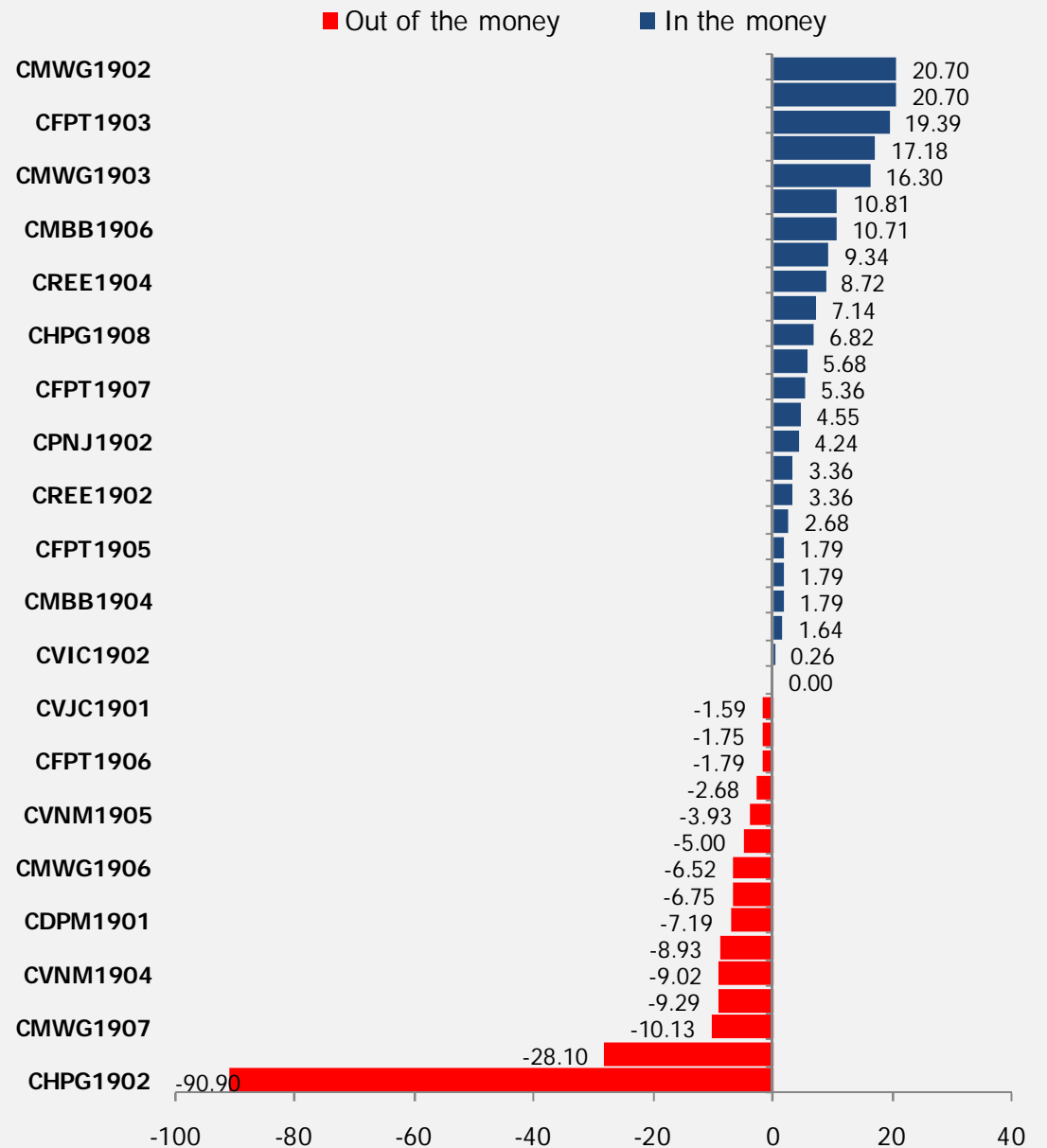
### 10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



### 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 (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
1	CDPM1901	KIS	DPM	1,00	13.988	7-1-20	13.050	-4,74	1.330	-1,48	190	-7,19	4,72	0,34	48,09	-0,09221	89,47	17,38	177.260	0,24
2	CFPT1903	SSI	FPT	0,98	45.140	26-12-19	56.000	-1,41	11.700	-6,40	11.071	19,39	4,34	8,58	88,96	-0,00237	58,42	1,11	101.180	1,21
3	CFPT1905	SSI	FPT	1,00	55.000	20-4-20	56.000	-1,41	7.900	-5,50	3.861	1,79	4,17	2,87	58,76	-0,0062	51,79	12,32	42.400	0,33
4	CFPT1906	HSC	FPT	5,00	57.000	6-4-20	56.000	-1,41	1.520	-0,65	553	-1,79	4,07	0,40	55,23	-0,01042	58,48	15,36	199.100	0,30
5	CFPT1907	VND	FPT	2,00	53.000	7-1-20	56.000	-1,41	2.600	-3,7	1.864	5,36	7,15	2,38	66,36	-0,00905	43,96	3,93	64.240	0,17
6	CGMD1901	MBS	GMD	2,83	24.928	24-4-20	24.500	-1,21	1.350	-3,57	381	-1,75	3,62	0,28	56,52	-0,0116	62,44	17,36	11.250	0,02
7	CHPG1902	KIS	HPG	5,00	41.999	9-12-19	22.000	-1,79	50	0,00	0	-90,90	6,56	0,00	7,46	-4,4E+25	168,48	92,04	43.840	0,00
8	CHPG1905	SSI	HPG	1,00	23.100	26-12-19	22.000	-1,79	740	-17,78	331	-5,00	11,42	0,86	38,42	-0,04412	41,23	8,36	177.240	0,13
9	CHPG1907	SSI	HPG	1,00	21.000	20-4-20	22.000	-1,79	3.750	-4,6	1.984	4,55	3,65	1,65	62,25	-0,00522	58,44	12,50	23.920	0,09
10	CHPG1908	MBS	HPG	2,00	20.500	20-1-20	22.000	-1,79	1.560	-3,11	921	6,82	4,61	0,96	65,39	-0,00968	65,84	7,36	125.910	0,19

## 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	CMBB1902	HSC	MBB	0,93	20.185	13-12-19	22.400	-0,88	2.930	-7,57	764	2,68	4,55	0,78	59,49	-0,06582	111,72	10,40	328.760	0,94
12	CMBB1903	SSI	MBB	1,00	22.000	20-4-20	22.400	-0,88	3.300	-2,94	873	1,79	3,77	0,74	55,61	-0,01017	59,95	12,95	55.490	0,18
13	CMBB1904	SSI	MBB	1,00	22.000	20-1-20	22.400	-0,88	2.540	-12,41	831	1,79	5,11	0,95	57,94	-0,02257	64,15	9,55	6.630	0,02
14	CMBB1905	HSC	MBB	2,00	23.000	6-4-20	22.400	-0,88	1.440	-0,69	230	-2,68	3,97	0,20	51,09	-0,02186	62,41	15,54	238.720	0,33
15	CMBB1906	VND	MBB	2,00	20.000	7-1-20	22.400	-0,88	1.670	-5,65	1.208	10,71	4,90	1,32	73,06	-0,00708	61,65	4,20	29.160	0,05
16	CMWG1902	VND	MWG	4,00	90.000	9-12-19	113.500	-3,07	5.910	-16,29	5.875	20,70	4,68	2,42	97,46	-0,00085	52,40	0,12	254.510	1,54
17	CMWG1903	HSC	MWG	5,00	95.000	24-12-19	113.500	-3,07	4.400	-6,38	3.707	16,30	4,13	1,35	80,11	-0,00541	75,33	3,08	117.250	0,50
18	CMWG1904	SSI	MWG	1,00	90.000	26-12-19	113.500	-3,07	25.000	-10,49	23.504	20,70	4,01	8,31	88,42	-0,00257	65,11	1,32	218.620	5,59
19	CMWG1905	VC1	MWG	5,00	94.000	5-12-19	113.500	-3,07	4.220	-9,25	3.900	17,18	4,65	1,60	86,38	-0,00663	84,57	1,41	53.120	0,22
20	CMWG1906	MBS	MWG	5,00	120.900	12-12-19	113.500	-3,07	770	-14,44	121	-6,52	10,69	0,11	36,27	-0,2104	56,71	9,91	56.770	0,04

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 (%)	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
21	CMWG1907	HSC	MWG	10,00	125.000	6-4-20	113.500	-3,07	1.200	-11,11	273	-10,13	4,41	0,11	46,62	-0,02161	58,75	20,70	261.160	0,31
22	CMVL1901	KIS	NVL	4,00	62.088	5-2-20	57.000	-2,40	1.380	-10,39	101	-8,93	4,78	0,08	46,26	-0,11881	71,41	18,61	98.200	0,13
23	CPNJ1902	MBS	PNJ	5,00	79.000	20-1-20	82.500	-1,08	2.300	27,78	911	4,24	4,32	0,48	60,27	-0,0162	75,78	9,70	73.000	0,16
24	CREE1902	SSI	REE	1,00	36.000	20-1-20	37.250	-1,19	4.500	0,00	2.337	3,36	4,99	1,57	60,31	-0,01313	64,00	8,72	16.640	0,07
25	CREE1903	SSI	REE	1,00	36.000	20-4-20	37.250	-1,19	6.640	-7,52	2.262	3,36	3,13	0,95	55,75	-0,00687	75,37	14,47	13.510	0,09
26	CREE1904	VND	REE	2,00	34.000	7-1-20	37.250	-1,19	2.220	-7,50	1.798	8,72	6,11	1,48	72,87	-0,00616	47,80	3,19	7.610	0,02
27	CSTB1901	KIS	STB	1,00	10.888	7-1-20	10.200	-1,92	880	-5,38	75	-6,75	5,39	0,20	46,53	-0,15808	77,67	15,37	90.350	0,08
28	CTCB1901	MBS	TCB	2,00	23.500	15-1-20	23.500	-3,69	1.200	-16,08	342	0,00	5,40	0,39	55,11	-0,03071	64,96	10,21	66.410	0,08
29	CVHM1901	KIS	VHM	4,00	89.888	5-2-20	95.300	-0,94	4.110	-0,48	1.838	5,68	3,68	0,71	63,42	-0,01158	79,90	11,57	24.040	0,10
30	CVHM1902	SSI	VHM	1,00	85.000	20-4-20	95.300	-0,94	21.000	5,00	12.168	10,81	3,11	3,97	68,48	-0,00391	66,29	11,23	23.060	0,46



## 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
31	CVIC1902	SSI	VIC	1,00	115.000	20-4-20	115.300	-0,60	16.760	-6,84	5.616	0,26	3,96	1,93	57,49	-0,00958	56,15	14,28	11.760	0,20
32	CVJC1901	KIS	VJC	10,00	145.678	24-2-20	143.400	-1,04	2.500	-0,79	282	-1,59	3,31	0,06	57,69	-0,04709	88,65	19,02	2.040	0,01
33	CVJC1902	SSI	VJC	1,00	130.000	20-4-20	143.400	-1,04	28.650	-3,99	14.082	9,34	3,36	3,30	67,22	-0,00473	60,71	10,63	57.720	1,67
34	CVNM1901	KIS	VNM	9,84	156.285	11-12-19	122.000	-1,61	70	-30,00	110	-28,10	13,52	0,12	7,63	-0,00326	17,04	28,67	427.800	0,03
35	CVNM1902	KIS	VNM	10,00	133.333	24-3-20	122.000	-1,61	2.050	-3,76	172	-9,29	3,17	0,04	53,28	-0,0574	87,12	26,09	14.610	0,03
36	CVNM1903	SSI	VNM	1,00	120.000	20-4-20	122.000	-1,61	20.120	-4,19	6.984	1,64	3,61	2,07	59,51	-0,00883	61,53	14,85	17.380	0,35
37	CVNM1904	HSC	VNM	10,00	133.000	6-4-20	122.000	-1,61	1.200	-7,69	200	-9,02	4,72	0,08	46,39	-0,02922	54,24	18,85	133.190	0,17
38	CVNM1905	MBS	VNM	10,00	126.800	24-4-20	122.000	-1,61	1.900	-5,00	411	-3,93	3,54	0,12	55,06	-0,01603	65,59	19,51	2.760	0,01
39	CVRE1902	HSC	VRE	4,00	32.500	6-4-20	35.000	-0,43	1.580	-7,06	816	7,14	3,60	0,42	65,00	-0,00532	60,19	10,91	147.690	0,24

Nguồn: Bloomberg



## BẢNG CHÚ GIẢI THUẬT NGỮ COVERED WARRANT

Thuật ngữ	Chú giải
<b>Đòn bẩy hiệu quả</b> (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.
<b>Độ nhạy</b> (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.
<b>Hao mòn thời gian</b> (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.
<b>Độ biến động nội hàm</b> (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).
<b>Phần bù rủi ro</b> (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.
<b>Giá trị nội tại</b> (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. <b>Giá trị nội tại chứng quyền Mua</b> = $\text{Max} ((\text{Giá hiện tại CPCS} - \text{Giá thực hiện}) * \text{Tỷ lệ thực hiện}, 0)$ ; <b>Giá trị nội tại chứng quyền Bán</b> = $\text{Max} ((\text{Giá thực hiện} - \text{Giá hiện tại CPCS}) * \text{Tỷ lệ thực hiện}, 0)$ .
<b>Giá trị thời gian</b> (Time Value)	Giá trị thời gian là mức chênh lệch giữa giá CW trên thị trường và giá trị nội tại. <b>Giá CW = Giá trị nội tại + Giá trị thời gian</b>
<b>Giá lý thuyết theo BS</b>	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
<b>Đòn bẩy hiệu quả (E)</b>	< 1	1,0 – 2,0	2,0 – 2,5	2,5 – 3,0	3,0 – 4,0	≥ 4
<b>Độ nhạy (S)</b>	< 0,2	0,2 – 0,4	0,4 – 0,7	0,7 – 1,0	1,0 – 1,5	≥ 1,5
<b>Hao mòn thời gian (T)</b>	> 3%	1,5 – 3%	0,75 – 1,5%	0,4 – 0,75%	0,2 – 0,4%	≤ 0,2%
<b>Độ biến động nội hàm (I)</b>	> 100%	85 – 100%	75 – 85%	65 – 75%	55 – 65%	≤ 55%
<b>Phần bù rủi ro (P)</b>	> 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)
<b>Tổng điểm ngắn hạn</b>	40%	40%	20%	0%	0%
<b>Tổng điểm trung – dài hạn</b>	10%	10%	35%	10%	35%
<b>Tổng điểm chất lượng</b>	20%	20%	20%	20%	20%

### 3. Đánh giá tổng điểm chất lượng của CW

Diễn giải	
<b>Tổng điểm ngắn hạn</b>	Nếu tổng điểm ngắn hạn >3 , CW phù hợp cho việc nắm giữ trong ngắn hạn (≤ 5 phiên giao dịch)
<b>Tổng điểm trung – dài hạn</b>	Nếu tổng điểm trung – dài hạn >3, CW phù hợp cho việc nắm giữ trong trung và dài hạn (> 5 phiên giao dịch)
<b>Tổng điểm chất lượng</b>	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](http://www.mbs.com.vn)

Hotline: **1900 9088**

## MBS RESEARCH | BỘ PHẬN CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Trần Hoàng Sơn	Trưởng bộ phận/Kiểm soát	<a href="mailto:son.tranhoang@mbs.com.vn">son.tranhoang@mbs.com.vn</a>
Ngô Quốc Hưng	Chuyên gia Nghiên cứu cao cấp	<a href="mailto:hung.ngoquoc@mbs.com.vn">hung.ngoquoc@mbs.com.vn</a>
Nguyễn Quỳnh Hoa	Chuyên gia Nghiên cứu cao cấp	<a href="mailto:hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn">hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn</a>
Phạm Văn Quỳnh	Chuyên viên Nghiên cứu	<a href="mailto:quynh.phamvan@mbs.com.vn">quynh.phamvan@mbs.com.vn</a>
Nguyễn Hòa Hợp	Chuyên viên Nghiên cứu	<a href="mailto:hop.nguyenhoa@mbs.com.vn">hop.nguyenhoa@mbs.com.vn</a>
Nguyễn Thị Hải Hà	Chuyên viên Nghiên cứu	<a href="mailto:ha.nguyenthihai@mbs.com.vn">ha.nguyenthihai@mbs.com.vn</a>