

COVERED WARRANTS – TIẾP TỤC TRƯỢT ĐỔC

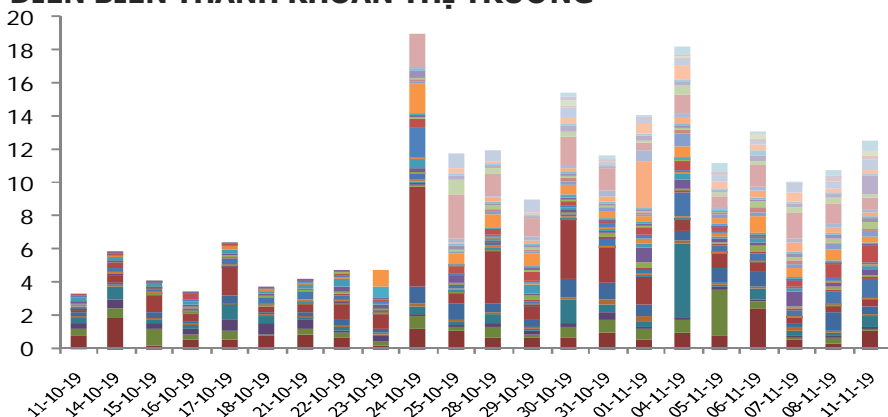
MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 11/11/2019



THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	41
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	15
Phân bù rủi ro bình quân	12,46
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	8.05x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	7-1-2020

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	5	5	5	5	5
CREE1901	5	5	5	5	5	5
CREE1902	5	5	5	5	5	4,6
CHPG1905	5	5	5	5	5	4,6
CMBB1904	5	5	5	5	5	4,6

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

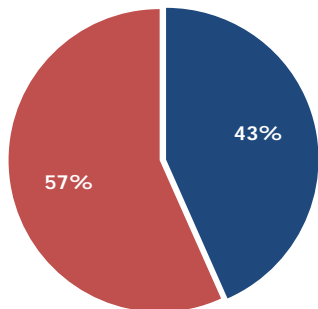
- Thị trường chứng quyền khởi đầu tuần mới với phiên giảm trên diện rộng, việc thị trường cơ sở điều chỉnh mạnh phiên thứ 2 đã khiến các cổ phiếu phát hành CW đồng loạt giảm điểm. Mức giảm của các CW dựa theo cổ phiếu MWG, REE giảm khá mạnh trong phiên hôm nay.
- Dừng lúc đóng cửa, đã có hơn 6,2 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 5,32 tỷ đồng. So với phiên cuối tuần trước, trong khi khối lượng CW tăng 16,5% thì giá trị giao dịch lại giảm 1,2%. Thanh khoản thị trường cao hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 16,5% về khối lượng và cao hơn 1,7% về giá trị. Độ rộng thị trường kém sang phiên thứ 4 liên tiếp, chỉ có 07 mã tăng trong khi có tới 33 mã giảm giá và 01 mã giữ tham chiếu. Thanh khoản thị trường ở nhóm các mã CW có thời gian đáo hạn còn lại dưới 40 ngày chiếm 51% toàn thị trường. Trong khi đó, nhóm CW trên 110 ngày chiếm 27% và 22% còn lại thuộc về nhóm có thời gian đáo hạn từ 40 đến 110 ngày. Đây cũng là phiên thứ 4 liên tiếp tỷ lệ các mã tăng chỉ đạt dưới 40%, bình quân 5 phiên vừa qua con số này chỉ đạt 33,2%.
- Mức lỗ T3 đã lan san phiên thứ 4 liên tiếp và thiệt hại ngày càng lớn, phiên này tuy thị trường giảm nhưng nhà đầu tư vẫn có lãi T3 ở các mã như: CHPG1905 (+30,3%), CHPG1902 (+14,29%), CHPG1907 (+6,68%), CFPT1904 (+6,53%),tuy vậy mức tăng vẫn không bù đắp được mức giảm khá mạnh ở các mã như: CVRE1901 (-71,43%), CREE1901 (-68,57%), CMSN1901 (-62,5%),...
- Tóm lại, thị trường chứng quyền có thể đối mặt với rủi ro cắt lỗ trong các phiên tới khi thị trường cơ sở bước đang bước vào nhịp điều chỉnh kỹ thuật và các cổ phiếu như MSN, MWG, REE, VIC, VNM,...cũng suy yếu trong 2 phiên gần đây. Với nhà đầu tư không ưa thích rủi ro, có hội trading đang hẹp lại thì đứng ngoài cũng là một chiến lược đầu tư không tệ. Tuy nhiên, với người ưa thích rủi ro, đã nhiều mã giảm sâu thì đó lại là cơ hội để lựa chọn cho danh mục mới.

KHUYẾN NGHỊ - NĂM GIỮ	CHPG1907
Cổ phiếu cơ sở	HPG
Giá thực hiện	21000 đồng (ITM 7,89%)
Tỷ lệ thực hiện	1:1
Ngày giao dịch cuối cùng	20-4-2020
Số ngày còn lại	163 ngày

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CHPG1907

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	3,62 lần
Độ nhạy	2,07
Hao mòn thời gian	0%
Độ biến động nội hàm	54,61%
Phần bù rủi ro	10,31%
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 duy trì khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với CW CHPG1907, dựa trên các luận điểm sau:

- Trạng thái ITM của CW CHPG1907 hiện đang ở mức 7,89%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức hấp dẫn, đạt 3,62 lần. Chứng quyền CHPG1907 có thời gian giao dịch dài (163 ngày). Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 54,61% và 10,31% - thuộc nhóm những CW có độ biến động nội hàm thấp nhất thị trường.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu HPG tiếp tục duy trì đà tăng giá. Trong khi đó, các chỉ số kỹ thuật cho tín hiệu mua cùng cổ đà tăng của cổ phiếu.
- Về cơ bản, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu HPG với giá mục tiêu 12 tháng là 31.200 đồng (tăng 36% so với mức giá ngày 11/11/2019) bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF, với WACC là 14,6%.

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền
So sánh giá HPG và CHPG1907



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

HPG	2016	2017	2018	9T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	33.283	46.162	55.837	45.861
Lãi ròng (tỷ vnd)	6.602	8.007	8.573	5.654
EPS (vnd)	7.833	5.278	4.036	
ROA()	22,5%	18,6%	13,1%	
ROE()	38,5%	30,7%	23,5%	
P/E (lần) (TTM EPS)	2,88	4,27	5,59	8,52
P/B (lần) (TTM BVPS)	0,96	1,06	1,18	1,37

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động			Chỉ báo kỹ thuật	Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Buy
MA5	22,420	22,500	STOCH(9,6)	Buy
	Buy	Buy	Fear Greed	Buy
MA10	22,175	22,245	MACD(12,26)	Buy
	Buy	Buy	ADX(14)	Buy
MA20	21,893	22,089	Williams %R	Buy
	Buy	Buy	CCI(14)	Buy
MA50	21,927	22,007	MAOs	Buy
	Buy	Buy	Momentum	Buy
MA100	22,147	22,413	Bollinger band	Overbought
	Buy	Buy	ROC	Buy
MA200	23,366	23,603	PSAR	Buy
	Sell	Sell		

Buy: 10; Sell: 02;

Buy: 11; Sell: 00;

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

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - HPG

- Về sản lượng, trong Q3/2019, sản lượng bán hàng đạt 621.000 tấn (+4% yoy, -4% so với quý 2/2019), và trong 9 tháng đầu năm 2019 tổng sản lượng đạt 1.966.000 tấn (+16.1%). Quý III/2019, HPG đạt 15.350 tỷ đồng DT(+6,6% YoY) và 1.794 tỷ đồng LNST (-25% YoY). Lũy kế 9 tháng, DT đạt 45.861 tỷ (+9% YoY) và LNST đạt 5.654 tỷ (-17%). Thị phần của HPG vẫn duy trì ở vị trí số 1, với thị phần 2019 ở mức trung bình 25% (so với 2018 ở mức 23,8%).
- Tiềm năng tăng trưởng dài hạn của các dự án mới, đặc biệt là dự án Khu liên hợp thép Dung Quất, sẽ nâng cao đáng kể năng lực sản xuất và doanh thu của công ty - gấp đôi công suất của thép dài và sản phẩm HRC mới giúp HPG tấn công vào thị trường tôn mạ.
- Năm 2019, HPG tập trung vào mục tiêu thị phần thay vì tỷ suất lợi nhuận, tăng trưởng về sản lượng bán hàng và thị phần sẽ mở rộng đáng kể - thị phần sẽ tăng từ 23% hiện tại lên hơn 30%. Vì vậy triển vọng dài hạn của HPG là rất tích cực, do ngành thép Việt Nam còn nhiều tiềm năng.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu HPG với giá mục tiêu 12 tháng là 31.200 đồng (tăng 36,84%) bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF, với WACC là 14,6%.

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - HPG

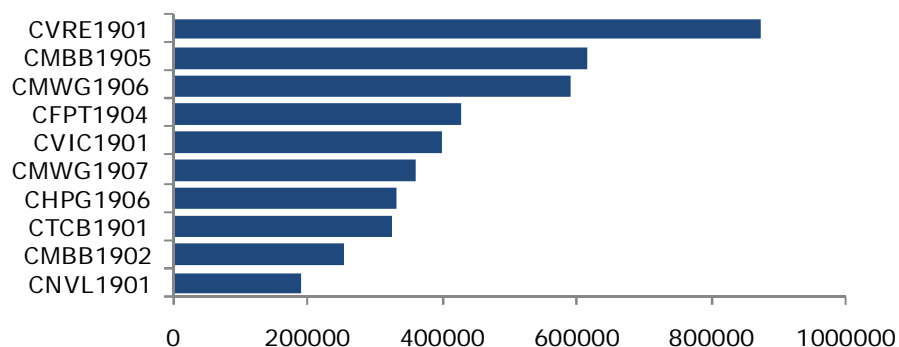
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu HPG
Duy trì đà tăng giá



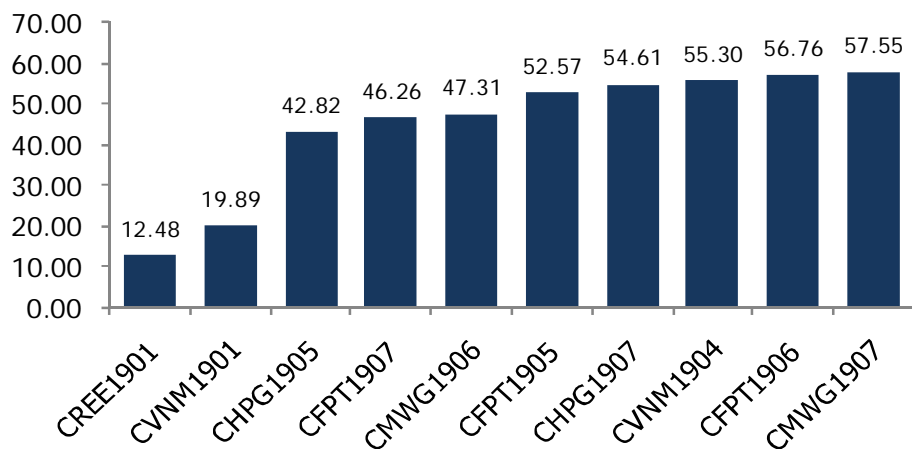
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CHPG1905	7,50	30,30	31,63	-59,69
CHPG1902	0,00	14,29	0,00	-90,12
CHPG1907	4,27	6,68	13,70	3,49
CFPT1904	4,40	6,53	2,76	21,96
CFPT1906	0,50	2,04	1,01	10,50

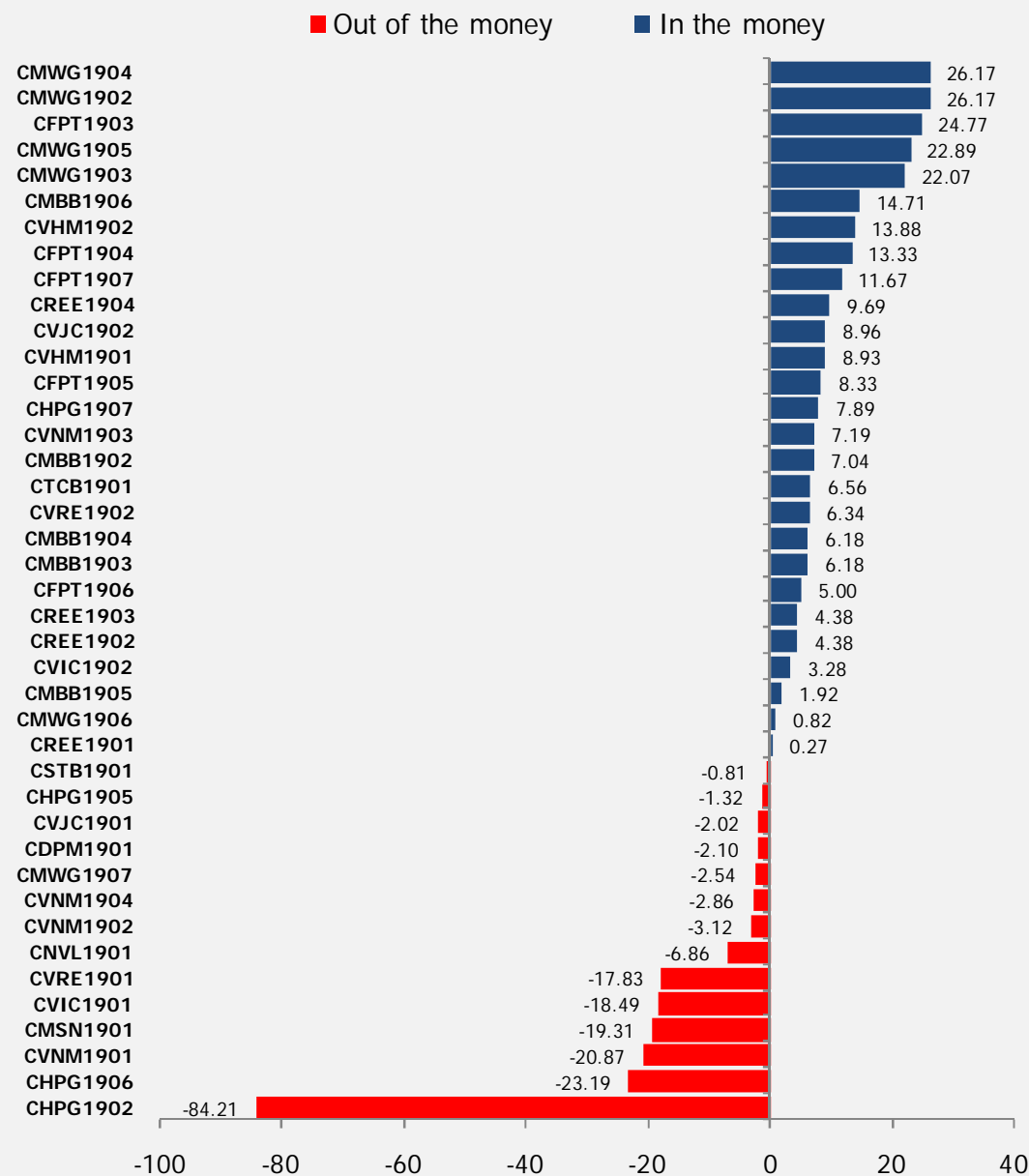
10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



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	13.700	-0,36	1.540	-1,91	446	-2,10	4,75	0,77	53,37	-0,03177	75,96	13,34	70.730	0,11
2	CFPT1903	SSI	FPT	0,98	45.140	26-12-19	60.000	0,67	15.700	3,97	15.145	24,77	3,58	9,03	91,81	-0,00138	60,61	0,91	40.980	0,64
3	CFPT1904	MBS	FPT	3,00	52.000	15-11-19	60.000	0,67	2.610	4,40	2.667	13,33	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0,28	428.290	1,12
4	CFPT1905	SSI	FPT	1,00	55.000	20-4-20	60.000	0,67	10.760	3,96	6.348	8,33	3,70	3,92	66,40	-0,00372	52,57	9,60	26.260	0,28
5	CFPT1906	HSC	FPT	5,00	57.000	6-4-20	60.000	0,67	2.000	0,5	978	5,00	3,76	0,61	62,66	-0,00566	56,76	11,67	131.730	0,27
6	CFPT1907	VND	FPT	2,00	53.000	7-1-20	60.000	0,67	4.290	4,63	3.579	11,67	5,43	3,24	77,64	-0,00396	46,26	2,63	49.740	0,22
7	CHPG1902	KIS	HPG	5,00	41.999	9-12-19	22.800	0,44	80	0,00	0	-84,21	5,92	0,00	10,39	-2,7E+14	145,19	85,96	36.510	0,00
8	CHPG1905	SSI	HPG	1,00	23.100	26-12-19	22.800	0,44	1.290	7,5	744	-1,32	8,80	1,44	49,81	-0,01967	42,82	6,97	119.150	0,15
9	CHPG1906	KIS	HPG	2,00	28.088	12-11-19	22.800	0,44	10	-66,67	0	-23,19	26,93	0,00	2,36	-1,5E+17	113,04	23,28	331.800	0,01
10	CHPG1907	SSI	HPG	1,00	21.000	20-4-20	22.800	0,44	4.150	4,27	2.605	7,89	3,62	2,07	65,83	-0,0036	54,61	10,31	37.970	0,16

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	23.450	0,21	3.990	-0,99	1.696	7,04	3,82	1,38	64,95	-0,02471	109,78	9,98	255.670	1,07
12	CMBB1903	SSI	MBB	1,00	22.000	20-4-20	23.450	0,21	4.010	-0,74	1.522	6,18	3,53	1,15	60,34	-0,00567	59,57	10,92	90.350	0,37
13	CMBB1904	SSI	MBB	1,00	22.000	20-1-20	23.450	0,21	3.170	4,28	1.636	6,18	4,78	1,67	64,59	-0,00976	59,17	7,33	83.640	0,27
14	CMBB1905	HSC	MBB	2,00	23.000	6-4-20	23.450	0,21	1.740	-5,95	468	1,92	3,77	0,38	55,91	-0,01028	60,71	12,92	613.760	1,10
15	CMBB1906	VND	MBB	2,00	20.000	7-1-20	23.450	0,21	2.250	-1,75	1.727	14,71	3,97	1,46	76,20	-0,00495	68,93	4,48	96.880	0,22
16	CMSN1901	KIS	MSN	5,00	88.888	12-11-19	74.500	-2,99	30	-40,00	0	-19,31	24,17	0,00	4,87	-6,2E+19	113,93	19,51	52.030	0,00
17	CMWG1902	VND	MWG	4,00	90.000	9-12-19	121.900	-2,17	8.300	-3,49	7.975	26,17	3,36	2,20	91,41	-0,00242	85,03	1,07	29.220	0,25
18	CMWG1903	HSC	MWG	5,00	95.000	24-12-19	121.900	-2,17	6.000	-1,64	5.381	22,07	3,44	1,52	84,77	-0,00307	76,79	2,54	73.870	0,45
19	CMWG1904	SSI	MWG	1,00	90.000	26-12-19	121.900	-2,17	35.230	-6,65	31.901	26,17	2,98	7,79	86,07	-0,00286	90,15	2,73	14.770	0,52
20	CMWG1905	VCI	MWG	5,00	94.000	5-12-19	121.900	-2,17	5.750	-5,74	5.580	22,89	3,92	1,80	92,54	-0,00211	69,72	0,70	22.040	0,13

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	CMWG1906	MBS	MWG	5,00	120.900	12-12-19	121.900	-2,17	1.520	-24,00	815	0,82	8,85	0,59	55,15	-0,02496	47,31	5,41	588.430	1,12
22	CMWG1907	HSC	MWG	10,00	125.000	6-4-20	121.900	-2,17	1.650	-8,33	600	-2,54	4,03	0,20	54,60	-0,00996	57,55	16,08	359.280	0,62
23	CNVL1901	KIS	NVL	4,00	62.088	5-2-20	58.100	-0,34	1.620	-2,41	177	-6,86	4,43	0,14	49,37	-0,06501	71,08	18,02	191.980	0,32
24	CREE1901	MBS	REE	3,00	37.550	15-11-19	37.650	-1,18	110	-70,27	217	0,27	63,99	1,84	56,09	-0,02721	12,48	0,61	143.190	0,03
25	CREE1902	SSI	REE	1,00	36.000	20-1-20	37.650	-1,18	4.660	-6,24	2.706	4,38	5,00	1,80	61,89	-0,00953	58,07	7,99	19.300	0,09
26	CREE1903	SSI	REE	1,00	36.000	20-4-20	37.650	-1,18	6.750	-7,91	2.529	4,38	3,15	1,06	56,46	-0,00564	71,68	13,55	13.720	0,10
27	CREE1904	VND	REE	2,00	34.000	7-1-20	37.650	-1,18	2.800	-8,20	2.006	9,69	4,74	1,26	70,54	-0,00671	60,66	5,18	39.220	0,11
28	CSTB1901	KIS	STB	1,00	10.888	7-1-20	10.800	-0,46	1.250	-7,41	297	-0,81	4,74	0,65	54,90	-0,03673	74,65	12,39	190.460	0,24
29	CTCB1901	MBS	TCB	2,00	23.500	15-1-20	25.150	0,20	1.730	0,00	934	6,56	4,74	0,88	65,14	-0,00983	61,55	7,20	323.610	0,56
30	CVHM1901	KIS	VHM	4,00	89.888	5-2-20	98.700	0,20	4.840	-0,62	2.575	8,93	3,41	0,89	66,82	-0,00771	79,22	10,69	20.760	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	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
31	CVHM1902	SSI	VHM	1,00	85.000	20-4-20	98.700	0,20	22.370	-0,40	15.255	13,88	3,16	4,89	71,70	-0,00268	59,73	8,78	11.210	0,26
32	CVIC1901	KIS	VIC	5,00	140.888	12-11-19	118.900	-1,33	50	25,00	0	-18,49	24,49	0,00	5,15	-6E+23	111,34	18,70	399.020	0,01
33	CVIC1902	SSI	VIC	1,00	115.000	20-4-20	118.900	-1,33	20.890	-3,73	7.895	3,28	3,49	2,31	61,24	-0,00722	60,97	14,29	10.100	0,21
34	CVJC1901	KIS	VJC	10,00	145.678	24-2-20	142.800	-0,28	2.560	-1,54	299	-2,02	3,22	0,07	57,72	-0,04153	87,52	19,94	1.280	0,00
35	CVJC1902	SSI	VJC	1,00	130.000	20-4-20	142.800	-0,28	29.120	-0,17	13.793	8,96	3,28	3,16	66,79	-0,00473	61,34	11,43	12.470	0,37
36	CVNM1901	KIS	VNM	9,84	156.285	11-12-19	129.300	0,08	250	-13,79	175	-20,87	9,65	0,13	18,36	-0,00459	19,89	22,77	144.400	0,04
37	CVNM1902	KIS	VNM	10,00	133.333	24-3-20	129.300	0,08	2.510	-1,57	386	-3,12	2,99	0,09	58,03	-0,02518	85,62	22,53	14.350	0,04
38	CVNM1903	SSI	VNM	1,00	120.000	20-4-20	129.300	0,08	25.400	-7,64	11.656	7,19	3,31	2,99	65,07	-0,00522	61,90	12,45	25.230	0,65
39	CVNM1904	HSC	VNM	10,00	133.000	6-4-20	129.300	0,08	1.660	0,61	424	-2,86	4,19	0,14	53,86	-0,01438	55,30	15,70	67.800	0,11
40	CVRE1901	KIS	VRE	2,00	40.888	12-11-19	34.700	0,14	20	-60,00	0	-17,83	29,72	0,00	3,43	-1,3E+16	97,02	17,95	874.100	0,02
41	CVRE1902	HSC	VRE	4,00	32.500	6-4-20	34.700	0,14	1.650	2,48	788	6,34	3,38	0,38	64,23	-0,00564	63,86	12,68	145.260	0,24

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 = $\text{Max} ((\text{Giá hiện tại CPCS} - \text{Giá thực hiện}) * \text{Tỷ lệ thực hiện}, 0)$; Giá trị nội tại chứng quyền Bán = $\text{Max} ((\text{Giá thực hiện} - \text{Giá hiện tại CPCS}) * \text{Tỷ lệ thực hiện}, 0)$.
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