

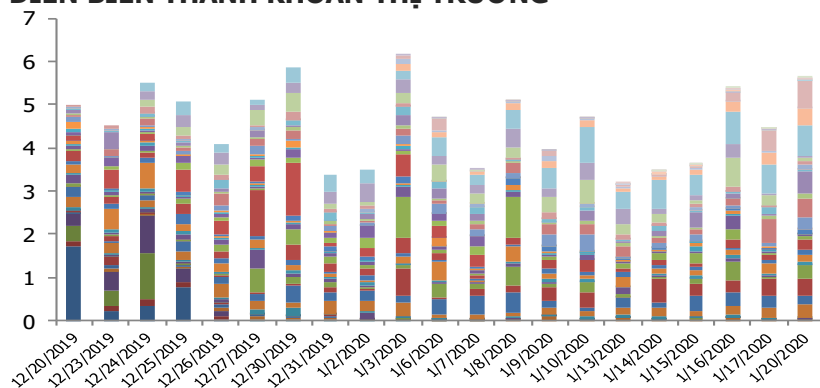
COVERED WARRANTS – ĐIỂM SÁNG CW CỦA CỔ PHIẾU HPG

MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 20/01/2020

THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	41
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	21
Phần bù rủi ro bình quân	16.14
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	12.55x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	20/4/2020

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)	
CVPB1901	4	4	4	4	4	5
CMBB1904	4	4	4	4	4	5
CVNM1906	4	4	4	4	4	4.8
CTCB1902	4	4	4	4	4	4.8
CFPT1905	4	4	4	4	4	4.8

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

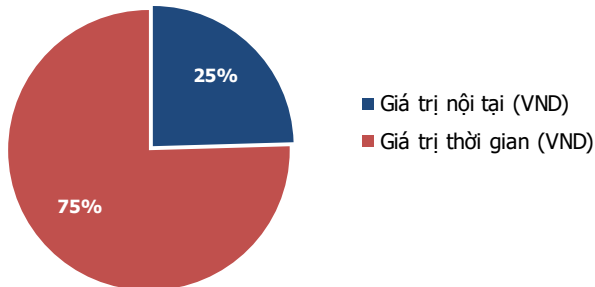
- Thị trường chứng quyền gặp áp lực chốt lời khi mức lãi T3 liên tục tăng trong 4 phiên vừa qua. Bên cạnh đó, số mã cổ phiếu cơ sở tăng và giảm phiên này tương đương nên độ rộng thị trường của các mã CW cũng bị thu hẹp, phiên này có 09 mã cơ sở tăng trong khi có 07 mã giảm và 05 mã giữ tham chiếu. Các chứng quyền dựa theo cổ phiếu HPG có mức tăng bình quân tốt nhất thị trường, trung bình tăng 5,1%. Tỷ lệ các mã tăng phiên này đã đạt trên 35,7%.
- Dùng lúc đóng cửa, đã có hơn 3,33 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 5,65 tỷ đồng. So với phiên cuối tuần trước, khối lượng CW tăng 37,2% và giá trị giao dịch tăng 26%. Thanh khoản thị trường cao hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 54,7% về khối lượng và 40,3% về giá trị. Độ rộng thị trường nghiêng về bên bán khi có 23 mã giảm trong khi chỉ có 15 mã tăng, tỷ lệ các mã tăng đạt 35,7%.
- Thanh khoản thị trường chủ yếu tập trung ở nhóm có thời gian đáo hạn còn lại trên 110 ngày với tỷ lệ 41,7%, các mã CW dựa theo cổ phiếu MBB, TCB và REE lần lượt chiếm 22,1%, 11,4% và 11,1% toàn thị trường.
- Theo thống kê, chỉ có 06 mã CW: CHPG1907, CHPG1908, CPNJ1902, CVPB1901, CHDB2001, CSTB2001 là đang ở trạng thái lãi so với giá IPO, các mã còn lại đều đang ở trạng thái lỗ. Bên cạnh đó, phiên chốt lời trên diện rộng hôm nay cũng làm tăng tỷ lệ lỗ T3 ở nhiều mã CW.
- Hiện tại, mức lãi T3 chỉ tập trung ở nhóm CW dựa theo các cổ phiếu như: HPG, PNJ, FPT. Nhà đầu tư có thể xem xét giải ngân đối với các mã CW dựa theo các cổ phiếu này.

KHUYẾN NGHỊ - MUA		CHPG1909
Cổ phiếu cơ sở	HPG	
Giá thực hiện	24680 đồng (ITM 3.22%)	
Tỷ lệ thực hiện	2:1	
Ngày giao dịch cuối cùng	13/5/2020	
Số ngày còn lại	116 ngày	

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CHPG1909

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	4.59 lần
Độ nhạy	0.72
Hao mòn thời gian	-0.01%
Độ biến động nội hàm	51.79%
Phần bù rủi ro	9.88%
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 CHPG1909, dựa trên các luận điểm sau:

- Trạng thái ITM của chứng quyền CHPG1909 hiện đang ở mức 3,22%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức rất hấp dẫn, đạt 4,59 lần. Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 51,79% và 9,88% - thuộc nhóm những CW có độ biến động nội hàm thấp nhất trên thị trường.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu HPG vẫn tiếp tục bứt phá, với các chỉ báo kỹ thuật tiếp tục cho tín hiệu mua củng cố đà tăng giá của cổ phiếu.
- Về cơ bản, Chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu HPG với giá mục tiêu 12 tháng là 31.200 đồng (tăng 23,35%) bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE, với WACC là 14,6%.

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền

So sánh giá HPG và CHPG1909



CHPG1909 VM Equity (Hoa Phát Group JSC) Compare stock Vs CW 10 Days 10 Minutes

Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

20-Jan-2020 16:54:44

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	9,38
P/B (lần) (TTM BVPS)	0,96	1,06	1,18	1,50

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Buy
MA5	25,190	25,064	STOCH(9,6)	Buy
	Buy	Buy	Fear Greed	Buy
MA10	24,555	24,716	MACD(12,26)	Buy
	Buy	Buy	ADX(14)	Buy
MA20	24,040	24,294	Williams %R	Oversold
	Buy	Buy	CCI(14)	Buy
MA50	23,455	23,568	MAOs	Buy
	Buy	Buy	Momentum	Buy
MA100	22,685	23,215	Bollinger band	Buy
	Buy	Buy	ROC	Buy
MA200	23,073	23,592	Psar	Buy
	Buy	Buy		Buy

Buy:12; Sell: 00;

Buy: 11; Sell: 00;

Summary: **BUY**

Summary: **BUY**

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - HPG

- Lũy kế 11 tháng, HPG sản xuất và cung cấp gần 2,5 triệu tấn thép cho thị trường, tăng 28% so với cùng kỳ; trong đó có trên 220.000 tấn xuất khẩu tới các thị trường như Nhật Bản, Campuchia, Hàn Quốc, Đài Loan, Malaysia, Australia, Mỹ...Dự kiến trong tháng 12 tới, lượng thép thành phẩm cung ứng cho thị trường xuất khẩu tiếp tục tăng mạnh so với tháng 11, bởi thép Hòa Phát đã chốt được hợp đồng 35.700 tấn thép thanh và thép cuộn trong tháng 12.
- Với việc nhà máy Dung Quất đã hoạt động và dần tăng sản lượng, Hòa Phát đang đẩy mạnh khai thác vào thị trường phía Nam. Sản lượng bán hàng trong 10 tháng của khu vực miền Nam tăng 91% lên 328.100 tấn và khu vực miền Trung đạt 329.800 tấn, tăng gần 50% so với 10 tháng năm 2018.
- 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.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu HPG với giá mục tiêu 12 tháng là 31.200 đồng (tăng 23,35%) bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE, với WACC là 14,6%.

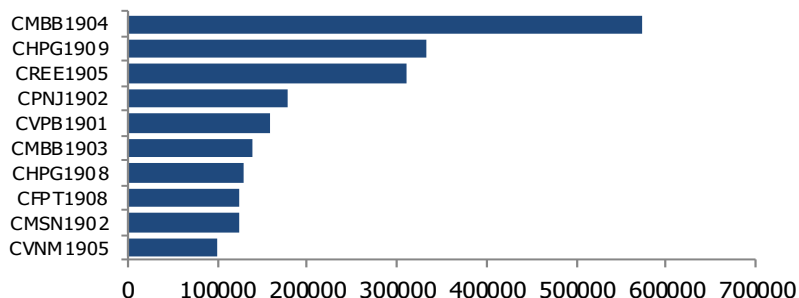
ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - HPG



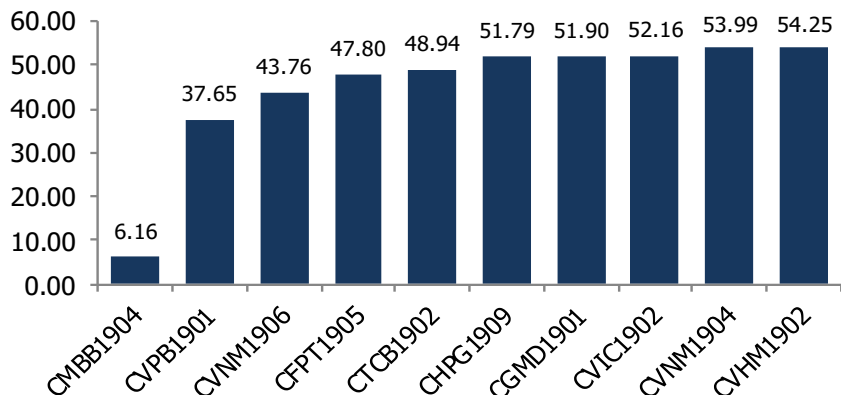
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CSTB2001	6.12	18.18	8.33	8.33
CREE1903	-0.22	14.90	10.44	-31.06
CMBB1903	-1.75	14.29	17.28	-44.83
CREE1905	1.54	11.86	12.50	-9.59
CMBB1905	0.00	11.84	13.33	-52.51

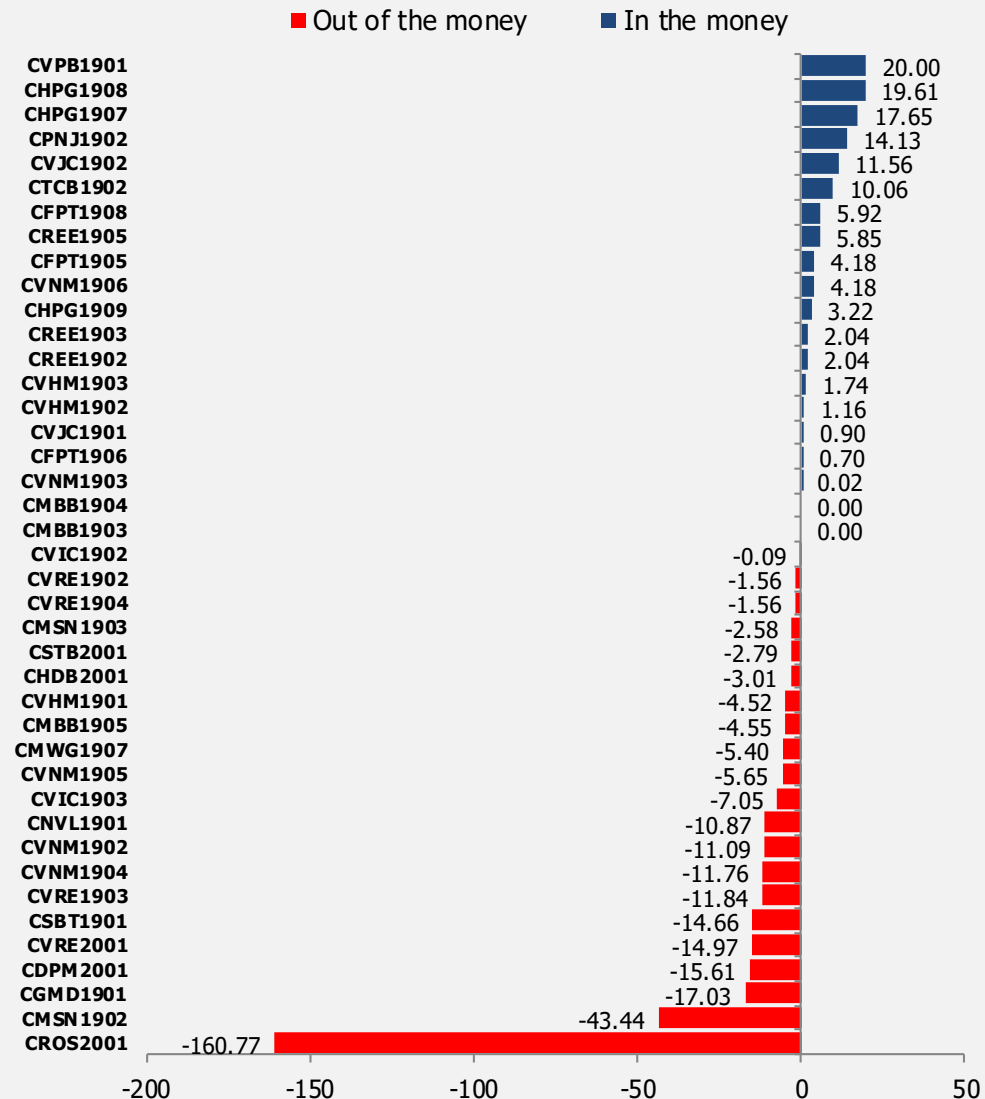
10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



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	Moneyyness	Effective Gearing	Sensitivity	Delta	Time decay per day	Implied Volatility	CW Premium	Volume	Turnover
1	CDPM2001	KIS	DPM	2.00	14,567	17/6/20	12,600	0.80	660	0.00	66	-15.61	3.66	0.10	38.32	-0.03663	75.95	26.09	10,030	0.01
2	CFPT1905	SSI	FPT	1.00	55,000	20/4/20	57,400	-0.35	6,680	-2.48	3,850	4.18	5.30	3.56	61.70	-0.0074	47.80	7.46	28,930	0.19
3	CFPT1906	HSC	FPT	5.00	57,000	6/4/20	57,400	-0.35	1,210	0.83	504	0.70	5.33	0.47	56.19	-0.01465	55.23	9.84	65,940	0.08
4	CFPT1908	MBS	FPT	3.00	54,000	15/6/20	57,400	-0.35	3,050	0.33	1,493	5.92	3.83	1.00	61.02	-0.00494	55.96	10.02	125,350	0.38
5	CGMD1901	MBS	GMD	2.83	24,928	24/4/20	21,300	-0.47	380	-2.6	16	-17.03	6.48	0.02	32.75	-0.22954	51.90	22.09	7,730	0.00
6	CHDB2001	KIS	HDB	2.00	29,099	17/6/20	28,250	-1.05	2,230	-5.91	726	-3.01	3.53	0.45	55.79	-0.01094	66.74	18.79	11,030	0.02
7	CHPG1907	SSI	HPG	1.00	21,000	20/4/20	25,500	2.00	5,720	3.62	4,527	17.65	3.47	3.08	77.88	-0.00288	63.21	4.78	71,500	0.39
8	CHPG1908	MBS	HPG	2.00	20,500	20/1/20	25,500	2.00	2,400	6.67	2,500	19.61	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.78	130,000	0.30
9	CHPG1909	KIS	HPG	2.00	24,680	13/5/20	25,500	2.00	1,670	5.0	804	3.22	4.59	0.72	60.18	-0.00772	51.79	9.88	333,370	0.50
10	CMBB1903	SSI	MBB	1.00	22,000	20/4/20	22,000	0.00	2,240	-1.75	589	0.00	5.01	0.67	51.01	-0.01752	57.45	10.18	137,960	0.30

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
11	CMBB1904	SSI	MBB	1.00	22,000	20/1/20	22,000	0.00	40	-60.00	124	0.00	275.50	7.76	50.09	-0.09451	6.16	0.18	572,350	0.03
12	CMBB1905	HSC	MBB	2.00	23,000	6/4/20	22,000	0.00	850	0.00	122	-4.55	5.70	0.16	44.03	-0.0474	58.26	12.27	26,310	0.02
13	CMSN1902	KIS	MSN	5.00	77,889	13/5/20	54,300	-1.27	590	-7.81	15	-43.44	4.78	0.01	25.97	-0.42421	74.84	48.87	125,190	0.07
14	CMSN1903	MBS	MSN	5.00	55,700	13/3/20	54,300	-1.27	1,010	0.00	403	-2.58	5.52	0.41	51.33	-0.02473	66.19	11.88	8,040	0.01
15	CMWG1907	HSC	MWG	10.00	125,000	6/4/20	118,600	2.15	940	6.82	249	-5.40	5.91	0.12	46.85	-0.03059	54.73	13.32	90,510	0.08
16	CNVL1901	KIS	NVL	4.00	62,088	5/2/20	56,000	0.00	260	-3.70	3	-10.87	13.22	0.01	24.54	-6.16417	61.38	12.73	52,740	0.01
17	CPNJ1902	MBS	PNJ	5.00	79,000	20/1/20	92,000	1.43	2,420	8.04	2,600	14.13	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.98	178,230	0.43
18	CREE1902	SSI	REE	1.00	36,000	20/1/20	36,750	0.68	410	-37.88	783	2.04	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.93	47,850	0.02
19	CREE1903	SSI	REE	1.00	36,000	20/4/20	36,750	0.68	4,550	-0.22	1,178	2.04	4.15	0.67	51.38	-0.01429	70.85	10.34	12,300	0.05
20	CREE1905	MBS	REE	3.00	34,600	15/6/20	36,750	0.68	1,980	1.54	743	5.85	3.49	0.35	56.47	-0.00547	65.20	10.31	310,570	0.61

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
21	CROS2001	KIS	ROS	4.00	26,468	17/6/20	10,150	1.50	360	9.09	0	-160.77	2.35	0.00	33.37	-18.082	158.59	174.96	10,750	0.00
22	CSBT1901	KIS	SBT	1.00	21,212	12/2/20	18,500	0.00	300	-18.92	0	-14.66	12.60	0.00	20.43	-399.056	57.94	16.28	10	0.00
23	CSTB2001	KIS	STB	1.00	10,999	17/6/20	10,700	0.94	1,560	6.12	427	-2.79	3.78	0.75	55.12	-0.01306	61.66	17.37	13,810	0.02
24	CTCB1902	VND	TCB	1.00	21,000	3/6/20	23,350	-0.21	3,980	-0.75	2,643	10.06	4.06	2.30	69.28	-0.0034	48.94	6.98	20,410	0.08
25	CVHM1901	KIS	VHM	4.00	89,888	5/2/20	86,000	0.00	920	-12.38	67	-4.52	9.74	0.08	41.69	-0.54245	69.42	8.80	1,000	0.00
26	CVHM1902	SSI	VHM	1.00	85,000	20/4/20	86,000	0.00	9,820	-2.29	3,743	1.16	5.00	2.18	57.13	-0.01332	54.25	10.26	18,850	0.19
27	CVHM1903	MBS	VHM	5.00	84,500	13/3/20	86,000	0.00	1,630	-4.12	667	1.74	6.07	0.47	57.52	-0.01935	54.99	7.73	1,000	0.00
28	CVIC1902	SSI	VIC	1.00	115,000	20/4/20	114,900	0.00	11,990	-4.16	2,187	-0.09	5.28	1.00	55.11	-0.02951	52.16	10.52	8,200	0.10
29	CVIC1903	KIS	VIC	10.00	123,000	13/5/20	114,900	0.00	1,090	-0.91	33	-7.05	4.99	0.01	47.36	-0.18665	54.79	16.54	91,820	0.10
30	CVJC1901	KIS	VJC	10.00	145,678	24/2/20	147,000	-0.81	1,260	-7.35	270	0.90	6.51	0.12	55.82	-0.05986	64.28	7.67	20	0.00

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	CVJC1902	SSI	VJC	1.00	130,000	20/4/20	147,000	-0.81	27,050	-0.59	17,027	11.56	3.85	4.46	70.84	-0.00501	62.12	6.84	11,690	0.32
32	CVNM1902	KIS	VNM	9.92	132,200	24/3/20	119,000	0.34	960	-2.04	39	-11.09	5.30	0.02	42.38	-0.27802	71.76	19.09	46,640	0.04
33	CVNM1903	SSI	VNM	0.99	118,980	20/4/20	119,000	0.34	13,760	1.93	4,407	0.02	4.86	1.80	55.75	-0.0167	57.09	11.45	18,570	0.25
34	CVNM1904	HSC	VNM	9.92	131,870	6/4/20	119,000	0.34	680	3.03	47	-11.76	6.57	0.03	37.55	-0.15277	53.99	17.48	5,210	0.00
35	CVNM1905	MBS	VNM	9.92	125,730	24/4/20	119,000	0.34	1,150	2.68	175	-5.65	4.96	0.07	47.57	-0.03952	59.29	15.23	100,150	0.10
36	CVNM1906	VND	VNM	1.98	114,030	3/3/20	119,000	0.34	4,990	1.63	3,074	4.18	7.68	1.98	63.86	-0.01255	43.76	4.14	11,900	0.06
37	CVPB1901	VND	VPB	1.00	18,000	3/3/20	22,500	2.74	4,550	3.88	4,504	20.00	4.75	4.75	96.03	-0.00062	37.65	0.22	159,340	0.72
38	CVRE1902	HSC	VRE	4.00	32,500	6/4/20	32,000	-1.84	800	-11.11	304	-1.56	5.30	0.25	53.05	-0.01787	57.72	11.56	23,900	0.02
39	CVRE1903	KIS	VRE	2.00	35,789	13/5/20	32,000	-1.84	1,350	-10.60	269	-11.84	5.05	0.21	42.61	-0.03248	57.15	20.28	57,500	0.08
40	CVRE1904	MBS	VRE	3.00	32,500	13/3/20	32,000	-1.84	1,050	-16.00	333	-1.56	5.38	0.28	52.94	-0.02972	66.95	11.41	22,000	0.02

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 (lân)	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
41	CVRE2001	KIS	VRE	4.00	36,789	17/9/20	32,000	-1.84	1,240	-6.77	242	-14.97	3.22	0.12	49.84	-0.01412	63.97	30.47	10,020	0.01

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 = 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