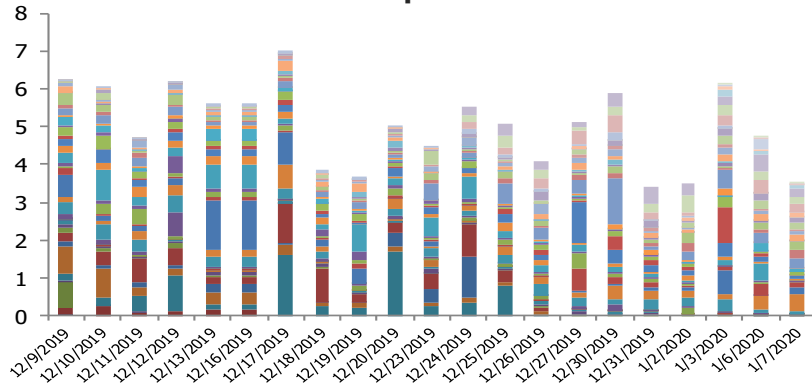


COVERED WARRANTS – HỒI PHỤC KHÁ CHẬM!

THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	42
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	19
Phần bù rủi ro bình quân	10.94
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	8.62x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	6/4/2020

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)	
CMBB1906	5	5	5	5	5	5
CPNJ1902	5	5	5	5	5	5
CHPG1908	5	5	5	5	5	5
CREE1902	5	5	5	5	5	5
CFPT1905	5	5	5	5	4.8	4.8

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

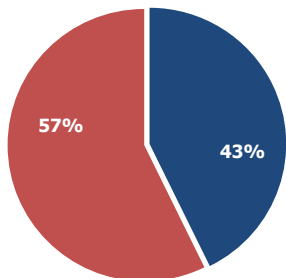
- Mặc dù thị trường cơ sở có phiên ngược dòng thành công, đặc biệt là nhóm cổ phiếu ở rổ VN30 nhưng thị trường chứng quyền lại cho thấy đà hồi phục chậm. Phiên này bình quân cứ 3 cổ phiếu cơ sở tăng mới có 1 mã giảm nhưng số mã CW tăng giá cũng chỉ chiếm 42,9%. Điểm nhấn phiên này thuộc về các chứng quyền dựa theo cổ phiếu FPT khi 3/4 mã CW đều tăng, mức tăng bình quân đạt 8,3% so với mức tăng 1,93% ở cổ phiếu cơ sở. Số mã CW dựa theo cổ phiếu FPT chỉ chiếm 9,5% số mã CW đang niêm yết trên sàn, đứng sau số mã CW dựa theo VNM và MBB.
- Dùng lúc đóng cửa, đã có hơn 2,69 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 3,52 tỷ đồng. So với phiên hôm qua, khối lượng CW tăng nhẹ 12,8% nhưng giá trị giao dịch giảm mạnh 25,4%. Thanh khoản thị trường thấp hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 3,7% về khối lượng và 25,59% về giá trị. Độ rộng thị trường ở mức trung tính, có 18 mã tăng 16 mã giảm và 08 mã giữ tham chiếu.
- Thanh khoản thị trường chủ yếu tập trung ở nhóm có thời gian đáo hạn còn lại dưới 40 ngày với tỷ lệ 58%, các mã CW dựa theo cổ phiếu MBB và STB lần lượt chiếm 24,1% và 21% toàn thị trường.
- Mức lãi T3 hiện đang tập trung ở nhóm CW dựa theo các cổ phiếu như: HPG, MBB, MWG, VNM, FPT...Nhà đầu tư có thể xem xét giải ngân đối với các mã CW dựa theo các cổ phiếu này.

KHUYẾN NGHỊ - MUA		CVNM1906
Cổ phiếu cơ sở	VNM	
Giá thực hiện	114030 đồng (ITM 3.78%)	
Tỷ lệ thực hiện	1.9831:1	
Ngày giao dịch cuối cùng	3/3/2020	
Số ngày còn lại	58 ngày	

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CVNM1906

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	7.03 lần
Độ nhạy	1.83
Hao mòn thời gian	-0.01%
Độ biến động nội hàm	43.52%
Phần bù rủi ro	5.06%
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 CVNM1906, dựa trên các luận điểm sau:

- Trạng thái ITM của chứng quyền CFPT1908 hiện đang ở mức 3,78%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức rất hấp dẫn, đạt 7,03 lần. Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 43,52% và 5,06%, thuộc nhóm những CW có độ biến động nội hàm thấp nhất thị trường.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu VNM duy trì diễn biến đi ngang tích lũy trong hơn một tháng qua, với các chỉ báo kỹ thuật cho tín hiệu mua có thể tạo động lực cho xu hướng tăng giá của cổ phiếu.
- Về cơ bản, bằng phương pháp định giá so sánh P/E và chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cổ phiếu VNM với giá mục tiêu 1 năm là 136.000 đồng (tăng 14,77% so với giá ngày 07/01).

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền
So sánh giá VNM và CVNM1906



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

VNM	2016	2017	2018	9T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	46.794	51.041	52.562	42.145
Lãi ròng (tỷ vnd)	9.350	10.296	10.227	8.379
EPS (vnd)	6.442	7.093	5.872	
ROA()	32,89	32,15	28,40	
ROE()	43,16	44,49	40,79	
P/E (lần) (TTM EPS)	19,48	17,69	21,37	19,14
P/B (lần) (TTM BVPS)	8,22	7,79	8,48	7,50

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Neutral
MA5	117,720	117,878	STOCH(9,6)	Buy
	Buy	Buy	Fear Greed	Buy
MA10	117,490	117,727	MACD(12,26)	Buy
	Buy	Buy	ADX(14)	Sell
MA20	117,748	118,187	Williams %R	Buy
	Buy	Buy	CCI(14)	Buy
MA50	121,871	120,464	MAOs	Buy
	Sell	Sell	Momentum	Buy
MA100	123,913	123,143	Bollinger band	Buy
	Sell	Sell	ROC	Buy
MA200	126,060	125,407	Psar	Sell
	Sell	Sell		

Buy:06; Sell: 06;

Buy: 09; Sell: 02;

Summary: **NEUTRAL**

Summary: **BUY**

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - VNM

- Vinamilk (VNM) là công ty đầu ngành sữa Việt Nam có thị phần nội địa lớn nhất với lợi thế hơn 250 sản phẩm đa dạng thuộc nhiều ngành hàng khác nhau, thương hiệu uy tín hơn 40 năm, và hệ thống phân phối rộng khắp Việt Nam.
- Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần của VNM đạt gần 42.145 tỷ đồng, tăng gần 7% so cùng kỳ. Trong đó, doanh thu bán thành phẩm vẫn chiếm cao nhất gần 96% với gần 40.371 tỷ đồng. Lãi ròng 9 tháng ghi nhận gần 8.380 tỷ đồng, tăng tương ứng gần 6% so với cùng kỳ. Với kế hoạch cả năm 56.300 tỷ đồng doanh thu và 10.480 tỷ đồng lãi ròng, 9 tháng đầu năm VNM đã thực hiện được lần lượt 75% và gần 80% chỉ tiêu.
- Tính đến 30/09/2019, tiền và các khoản tương đương của VNM ghi nhận hơn 1.043 tỷ đồng, các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn tăng 18% lên 10.238 tỷ đồng so với đầu năm. Đặc biệt, khoản mục đầu tư vào các công ty liên kết tăng vọt từ 497 tỷ của đầu kỳ lên 1.956 tỷ đồng nhờ vào khoản đầu tư vào GTNFoods với tỷ lệ sở hữu 40,53%.
- Bảng phương pháp định giá so sánh P/E và chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cổ phiếu VNM với giá mục tiêu 1 năm là 136.000 đồng (tăng 14,77% so với giá ngày 07/01).

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - VNM

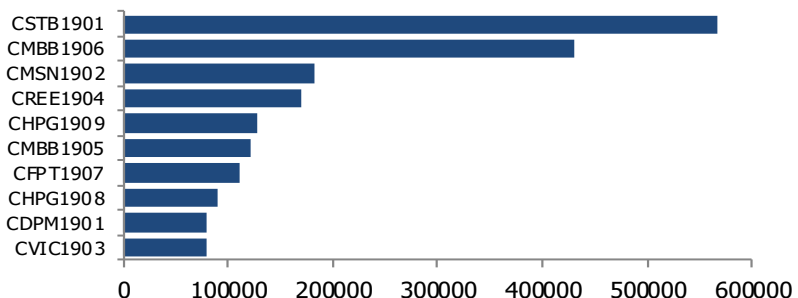
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu VNM



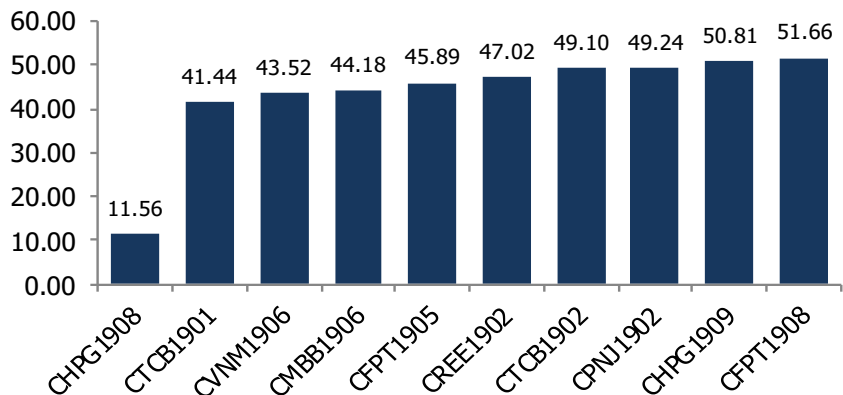
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CVNM1904	2.67	1.32	4.05	-63.33
CVNM1903	2.28	0.91	2.14	-50.19
CFPT1908	0.00	0.00	0.00	-12.68
CMSN1903	3.05	0.00	0.00	-10.00
CREE1905	7.73	0.00	0.00	-4.57

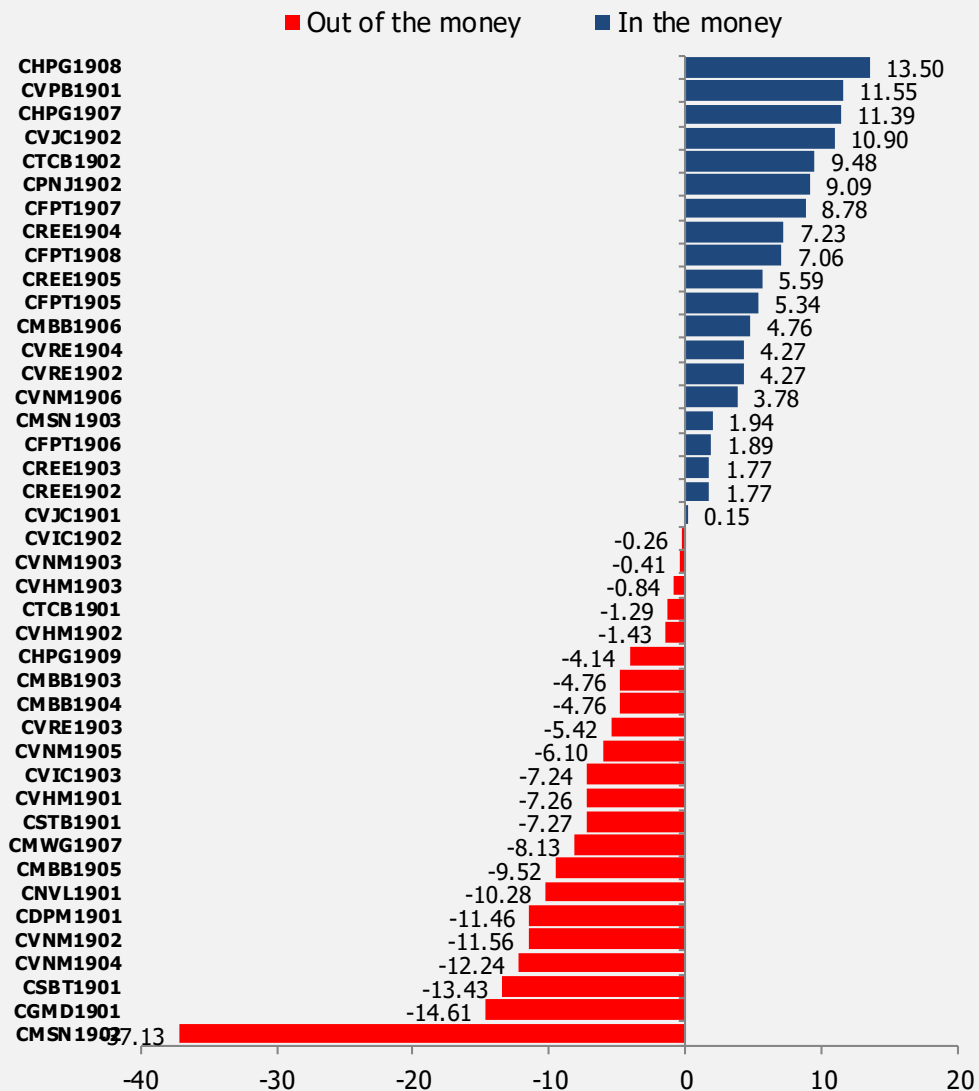
10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



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	CDPM1901	KIS	DPM	1.00	13,988	7/1/20	12,550	-1.18	10	-50.00	0	-11.46	43.83	0.00	3.49	-1590214	79.54	11.54	79,240	0.00
2	CFPT1905	SSI	FPT	1.00	55,000	20/4/20	58,100	1.93	7,250	5.69	4,560	5.34	5.09	3.99	63.51	-0.0056	45.89	7.14	63,000	0.44
3	CFPT1906	HSC	FPT	5.00	57,000	6/4/20	58,100	1.93	1,390	4.51	636	1.89	4.87	0.53	58.24	-0.01084	55.57	10.07	13,390	0.02
4	CFPT1907	VND	FPT	2.00	53,000	7/1/20	58,100	1.93	2,350	14.63	2,550	8.78	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.69	111,000	0.25
5	CFPT1908	MBS	FPT	3.00	54,000	15/6/20	58,100	1.93	3,100	0.0	1,721	7.06	3.89	1.15	62.30	-0.00376	51.66	8.95	24,100	0.07
6	CGMD1901	MBS	GMD	2.83	24,928	24/4/20	21,750	-2.25	580	-10.77	24	-14.61	5.23	0.03	39.53	-0.17528	57.82	22.16	28,900	0.02
7	CHPG1907	SSI	HPG	1.00	21,000	20/4/20	23,700	-1.25	4,460	-6.89	2,882	11.39	3.73	2.27	70.28	-0.00442	60.97	7.43	34,900	0.16
8	CHPG1908	MBS	HPG	2.00	20,500	20/1/20	23,700	-1.25	1,600	-12.09	1,600	13.50	7.41	2.50	100.00	-5.9E-12	11.56	0.00	90,620	0.16
9	CHPG1909	KIS	HPG	2.00	24,680	13/5/20	23,700	-1.25	1,220	-13.5	386	-4.14	4.92	0.40	50.67	-0.01437	50.81	14.43	127,820	0.17
10	CMBB1903	SSI	MBB	1.00	22,000	20/4/20	21,000	0.24	1,800	0.00	293	-4.76	5.24	0.37	44.88	-0.03078	54.97	13.33	70,630	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
11	CMBB1904	SSI	MBB	1.00	22,000	20/1/20	21,000	0.24	570	0.00	43	-4.76	13.45	0.14	36.52	-0.71327	57.02	7.48	27,270	0.02
12	CMBB1905	HSC	MBB	2.00	23,000	6/4/20	21,000	0.24	750	0.00	51	-9.52	5.50	0.07	39.31	-0.10225	59.49	16.67	120,630	0.09
13	CMBB1906	VND	MBB	2.00	20,000	7/1/20	21,000	0.24	510	2.00	500	4.76	19.23	2.29	93.43	-0.01702	44.18	0.10	430,400	0.22
14	CMSN1902	KIS	MSN	5.00	77,889	13/5/20	56,800	0.35	860	-3.37	46	-37.13	4.23	0.03	32.03	-0.15711	76.49	44.70	181,390	0.15
15	CMSN1903	MBS	MSN	5.00	55,700	13/3/20	56,800	0.35	1,350	3.05	731	1.94	4.90	0.63	58.28	-0.01202	63.13	9.95	6,980	0.01
16	CMWG1907	HSC	MWG	10.00	125,000	6/4/20	115,600	0.78	1,040	7.22	216	-8.13	5.10	0.10	45.92	-0.03537	60.95	17.13	38,190	0.04
17	CNVL1901	KIS	NVL	4.00	62,088	5/2/20	56,300	0.90	540	3.85	10	-10.28	8.78	0.02	33.69	-1.59655	65.11	14.12	7,420	0.00
18	CPNJ1902	MBS	PNJ	5.00	79,000	20/1/20	86,900	1.28	1,730	1.17	1,581	9.09	8.46	1.54	84.25	-0.00882	49.24	0.86	68,350	0.11
19	CREE1902	SSI	REE	1.00	36,000	20/1/20	36,650	0.55	1,730	-7.98	1,074	1.77	12.56	1.84	59.30	-0.04276	47.02	2.95	6,440	0.01
20	CREE1903	SSI	REE	1.00	36,000	20/4/20	36,650	0.55	4,690	-2.29	1,320	1.77	4.02	0.72	51.46	-0.01182	68.96	11.02	6,450	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
21	CREE1904	VND	REE	2.00	34,000	7/1/20	36,650	0.55	1,300	4.00	1,325	7.23	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.14	168,640	0.22
22	CREE1905	MBS	REE	3.00	34,600	15/6/20	36,650	0.55	2,090	7.73	785	5.59	3.31	0.35	56.69	-0.00523	66.84	11.51	7,000	0.01
23	CSBT1901	KIS	SBT	1.00	21,212	12/2/20	18,700	0.54	690	0.00	2	-13.43	8.34	0.00	30.79	-10.023	64.47	17.12	10	0.00
24	CSTB1901	KIS	STB	1.00	10,888	7/1/20	10,150	1.00	10	0.00	0	-7.27	55.45	0.00	5.46	-1072044	58.42	7.37	566,920	0.01
25	CTCB1901	MBS	TCB	2.00	23,500	15/1/20	23,200	0.65	250	-16.67	99	-1.29	20.38	0.44	43.92	-0.1618	41.44	3.45	19,320	0.01
26	CTCB1902	VND	TCB	1.00	21,000	3/6/20	23,200	0.65	4,000	-0.25	2,605	9.48	3.96	2.22	68.22	-0.00334	49.10	7.76	58,100	0.23
27	CVHM1901	KIS	VHM	4.00	89,888	5/2/20	83,800	0.48	1,170	0.00	54	-7.26	7.36	0.05	41.10	-0.51922	72.71	12.85	140	0.00
28	CVHM1902	SSI	VHM	1.00	85,000	20/4/20	83,800	0.48	9,660	9.65	2,804	-1.43	4.70	1.57	54.23	-0.01713	56.70	12.96	4,130	0.04
29	CVHM1903	MBS	VHM	5.00	84,500	13/3/20	83,800	0.48	1,480	2.07	479	-0.84	6.02	0.34	53.17	-0.02306	52.80	9.67	16,400	0.02
30	CVIC1902	SSI	VIC	1.00	115,000	20/4/20	114,700	0.17	13,660	0.29	2,350	-0.26	4.67	0.96	55.67	-0.02758	56.14	12.17	3,000	0.04

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	CVIC1903	KIS	VIC	10.00	123,000	13/5/20	114,700	0.17	1,160	-4.13	43	-7.24	4.74	0.02	47.97	-0.13378	54.88	17.35	78,500	0.09
32	CVJC1901	KIS	VJC	10.00	145,678	24/2/20	145,900	-0.07	1,450	-0.68	261	0.15	5.55	0.10	55.18	-0.05514	67.01	9.79	5,090	0.01
33	CVJC1902	SSI	VJC	1.00	130,000	20/4/20	145,900	-0.07	26,500	0.00	16,009	10.90	3.85	4.22	69.91	-0.00477	59.01	7.27	4,020	0.11
34	CVNM1902	KIS	VNM	9.92	132,200	24/3/20	118,500	0.94	1,090	-0.91	53	-11.56	4.80	0.02	43.82	-0.19049	72.52	20.68	800	0.00
35	CVNM1903	SSI	VNM	0.99	118,980	20/4/20	118,500	0.94	14,350	2.28	4,534	-0.41	4.63	1.77	55.57	-0.0151	56.89	12.41	5,600	0.08
36	CVNM1904	HSC	VNM	9.92	131,870	6/4/20	118,500	0.94	770	2.67	60	-12.24	5.99	0.03	38.91	-0.11295	54.83	18.73	1,320	0.00
37	CVNM1905	MBS	VNM	9.92	125,730	24/4/20	118,500	0.94	1,120	3.70	193	-6.10	5.01	0.08	46.96	-0.03148	55.51	15.47	49,460	0.05
38	CVNM1906	VND	VNM	1.98	114,030	3/3/20	118,500	0.94	5,280	2.92	3,086	3.78	7.03	1.83	62.12	-0.01106	43.52	5.06	36,020	0.19
39	CVPB1901	VND	VPB	1.00	18,000	3/3/20	20,350	2.01	3,480	6.10	2,442	11.55	4.21	2.53	72.01	-0.00669	69.14	5.55	71,270	0.24
40	CVRE1902	HSC	VRE	4.00	32,500	6/4/20	33,950	0.89	1,170	-2.50	578	4.27	4.47	0.38	61.62	-0.00905	59.01	9.51	42,080	0.05

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 (%)	Phản 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	CVRE1903	KIS	VRE	2.00	35,789	13/5/20	33,950	0.89	1,890	-2.58	529	-5.42	4.53	0.35	50.41	-0.01666	56.40	16.55	6,230	0.01
42	CVRE1904	MBS	VRE	3.00	32,500	13/3/20	33,950	0.89	1,300	-7.14	713	4.27	5.39	0.57	61.90	-0.01023	53.91	7.22	14,870	0.02

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