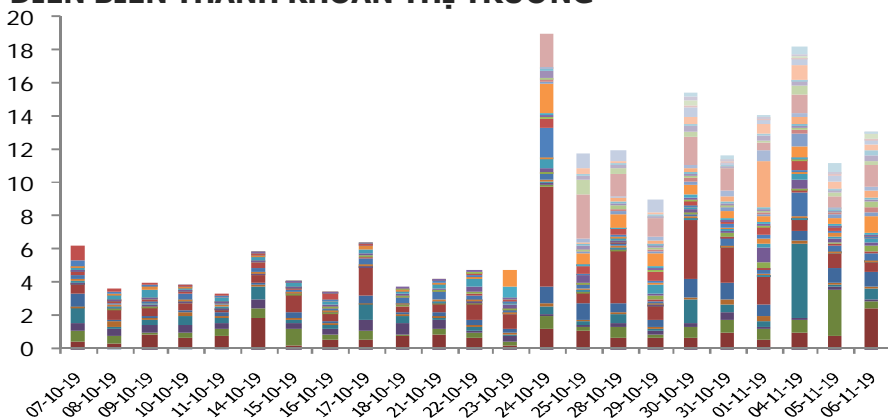


# COVERED WARRANTS – ĐẾN LƯỢT CHỨNG QUYỀN MBB BỨT PHÁ!

## THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	41
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	15
Phân bù rủi ro bình quân	12,80
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	6.32x
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
CREE1902	■	■	■	■	■	4,6
CREE1901	■	■	■	■	■	4,6
CFPT1903	■	■	■	■	■	4,6
CMBB1904	■	■	■	■	■	4,6

## NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

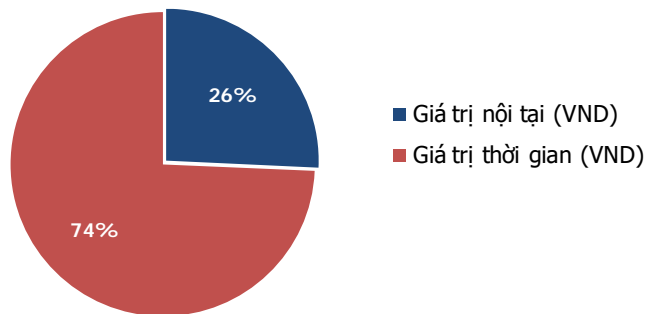
- Thị trường chứng quyền có dấu hiệu đổi sức sang phiên thứ 2 liên tiếp sau 3 phiên khởi sắc trước đó. Độ rộng thị trường có sự phân hóa giữa nhóm mang tính dẫn dắt dựa theo cổ phiếu cơ sở FPT, MWG, REE... với nhóm CW dựa theo cổ phiếu VHM, MBB,... Nếu như phiên hôm qua nhóm CW dựa theo cổ phiếu VHM vượt đỉnh gây ấn tượng thì phiên hôm nay thị trường lại xoay vòng sang nhóm CW dựa theo cổ phiếu MBB.
- Dừng lúc đóng cửa, đã có hơn 4,63 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 13,16 tỷ đồng. So với phiên hôm qua, khối lượng CW giảm 7,3% và trong khi giá trị giao dịch tăng 16,7%. Thanh khoản thị trường thấp hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 15% về khối lượng và 7% về giá trị. Tiếp tục là một phiên mà bên bán chiếm ưu thế, chỉ có 15 mã tăng trong khi 24 mã giảm và 2 mã giữ mức tham chiếu.
- Thanh khoản ở các mã tăng chỉ chiếm 36,2% trong khi tập trung gần 60% ở các mã giảm. Số mã tăng giá tập trung ở nhóm có thời gian đáo hạn còn lại từ 40 – 70 ngày và trên 110 ngày.
- Theo thống kê, trong số 41 mã đang niêm yết trên sàn thì chỉ có ½ số mã có giá cao hơn so với giá IPO, 18 mã đang lỗ và chỉ 2 mã vẫn giữ được mức giá ban đầu.
- Thị trường đang có sự phân hóa, các mã CW dựa theo cổ phiếu cơ sở như VHM, FPT đang có lợi thế khi các cổ phiếu này đã vượt đỉnh lịch sử. Trong khi các mã CW dựa theo cổ phiếu MBB hay VNM cũng đáng chú ý khi các cổ phiếu này đang retest vùng đỉnh, nhà đầu tư có thể tiếp tục nắm giữ hoặc mở vị thế mới đối với 2 nhóm CW như trên, bên cạnh đó cũng có thể dành một phần giải ngân cho các mã CW dựa theo cổ phiếu MWG, REE, HPG... những mã đang trong nhịp điều chỉnh và có thể sớm bật trở lại.

<b>KHUYẾN NGHỊ - MUA</b>	<b>CHPG1907</b>
<b>Cổ phiếu cơ sở</b>	<b>HPG</b>
<b>Giá thực hiện</b>	21000 đồng (ITM 4.55%)
<b>Tỷ lệ thực hiện</b>	1:1
<b>Ngày giao dịch cuối cùng</b>	20-4-2020
<b>Số ngày còn lại</b>	168 ngày

**CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CHPG1907**

Tiêu chí	Điểm chất lượng
<b>Đòn bẩy hiệu quả</b>	3.53 lần
<b>Độ nhạy</b>	1,66
<b>Hao mòn thời gian</b>	0%
<b>Độ biến động nội hàm</b>	58.24%
<b>Phần bù rủi ro</b>	13.14%
<b>Tổng điểm chất lượng</b>	<b>Tốt</b>
<b>Phù hợp</b>	
<b>Nhà đầu tư ngắn hạn (≤5 ngày)</b>	
<b>Nhà đầu tư trung dài hạn (&gt;5 ngày)</b>	

**CẤU THÀNH GIÁ TRỊ**



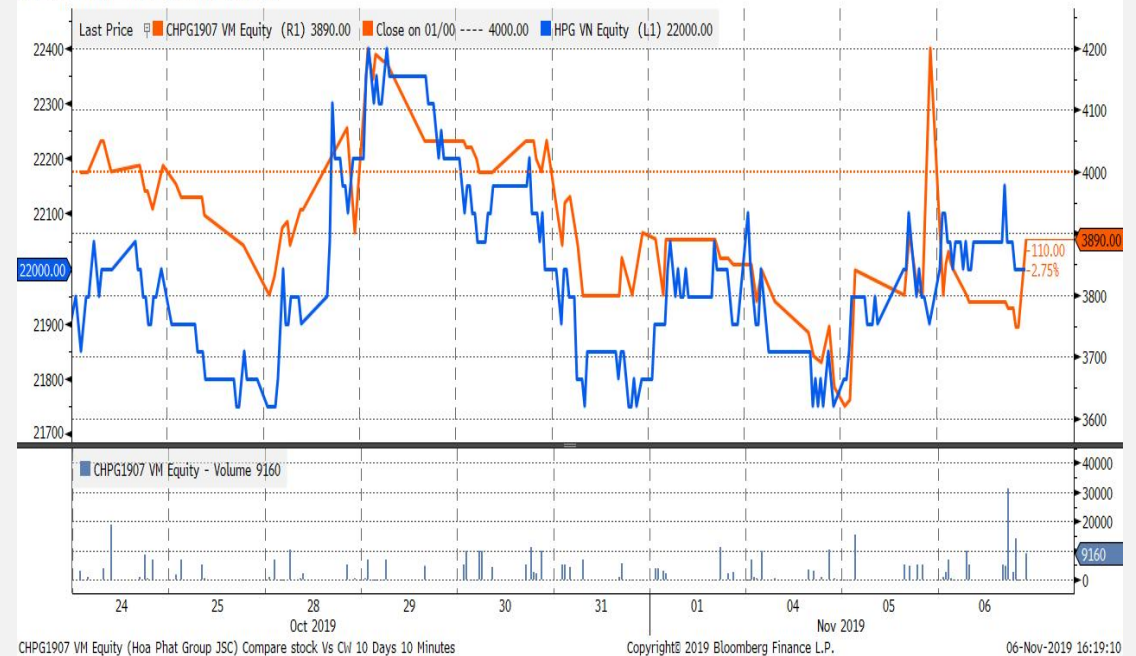
**KHUYẾN NGHỊ CHỨNG QUYỀN**

Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với chứng quyền CHPG1907, dựa trên các luận điểm sau:

- Trạng thái ITM của CW CHPG1907 hiện đang ở mức 4,55%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức hấp dẫn, đạt 3,53 lần. Chứng quyền CHPG1907 có thời gian giao dịch dài (168 ngày). Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 58,24% và 13,14%.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu HPG đang tích lũy trong biên độ hẹp. Trong khi đó, các chỉ số kỹ thuật cho tín hiệu trung lập tạo tiền đề cho sự hồi phục 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 41% so với mức giá ngày 06/11/2019) 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 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	8,22
P/B (lần) (TTM BVPS)	0,96	1,06	1,18	1,32

### CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động			Chỉ báo kỹ thuật	Hành động
<b>Kỳ</b>	<b>SMA</b>	<b>EMA</b>	<b>RSI(14)</b>	<b>Neutral</b>
MA5	21,890	21,885	STOCH(9,6)	Neutral
	<b>Mua</b>	<b>Mua</b>	Fear Greed	Buy
MA10	21,610	21,748	MACD(12,26)	Sell
	<b>Mua</b>	<b>Mua</b>	ADX(14)	Buy
MA20	21,610	21,731	Williams %R	Sell
	<b>Mua</b>	<b>Mua</b>	CCI(14)	Buy
MA50	22,040	21,940	MAOs	Sell
	<b>Bán</b>	<b>Bán</b>	Momentum	Buy
MA100	22,246	22,411	Bollinger band	Sell
	<b>Bán</b>	<b>Bán</b>	ROC	Buy
MA200	23,385	23,731	PSAR	Sell
	<b>Bán</b>	<b>Bán</b>		

Buy:06; Sell: 06;

Buy: 05; Sell: 05;

Summary: **NEUTRAL**

Summary: **NEUTRAL**

### 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 41%) bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF, với WACC là 14,6%.

### ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - HPG

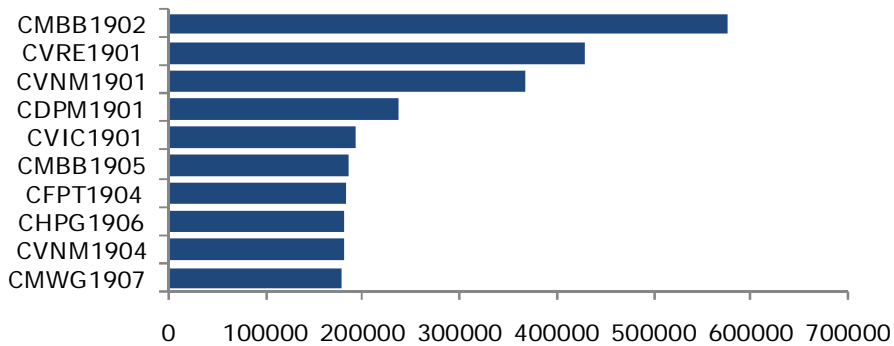
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu HPG Tích lũy trong biên hẹp



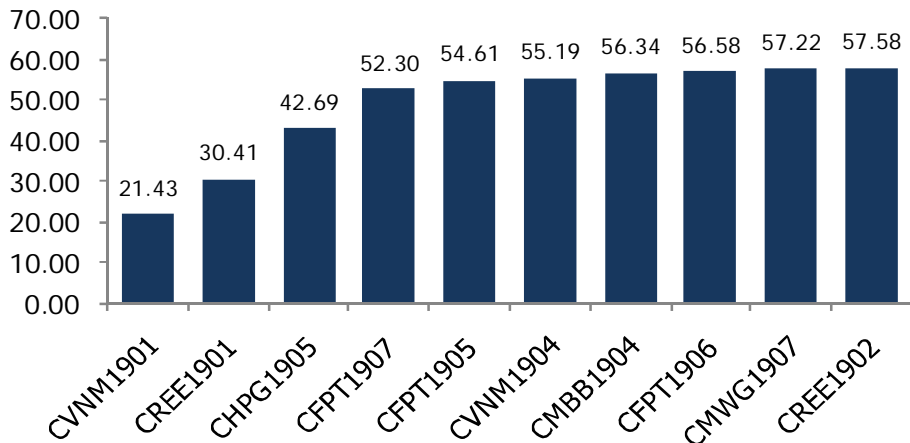
### 5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CVHM1902	4,88	16,11	46,18	54,97
CVHM1901	3,27	12,72	42,25	20,53
CMBB1905	6,32	12,12	8,82	3,35
CFPT1904	-2,78	11,87	15,57	14,49
CMBB1902	5,06	9,21	6,41	50,36

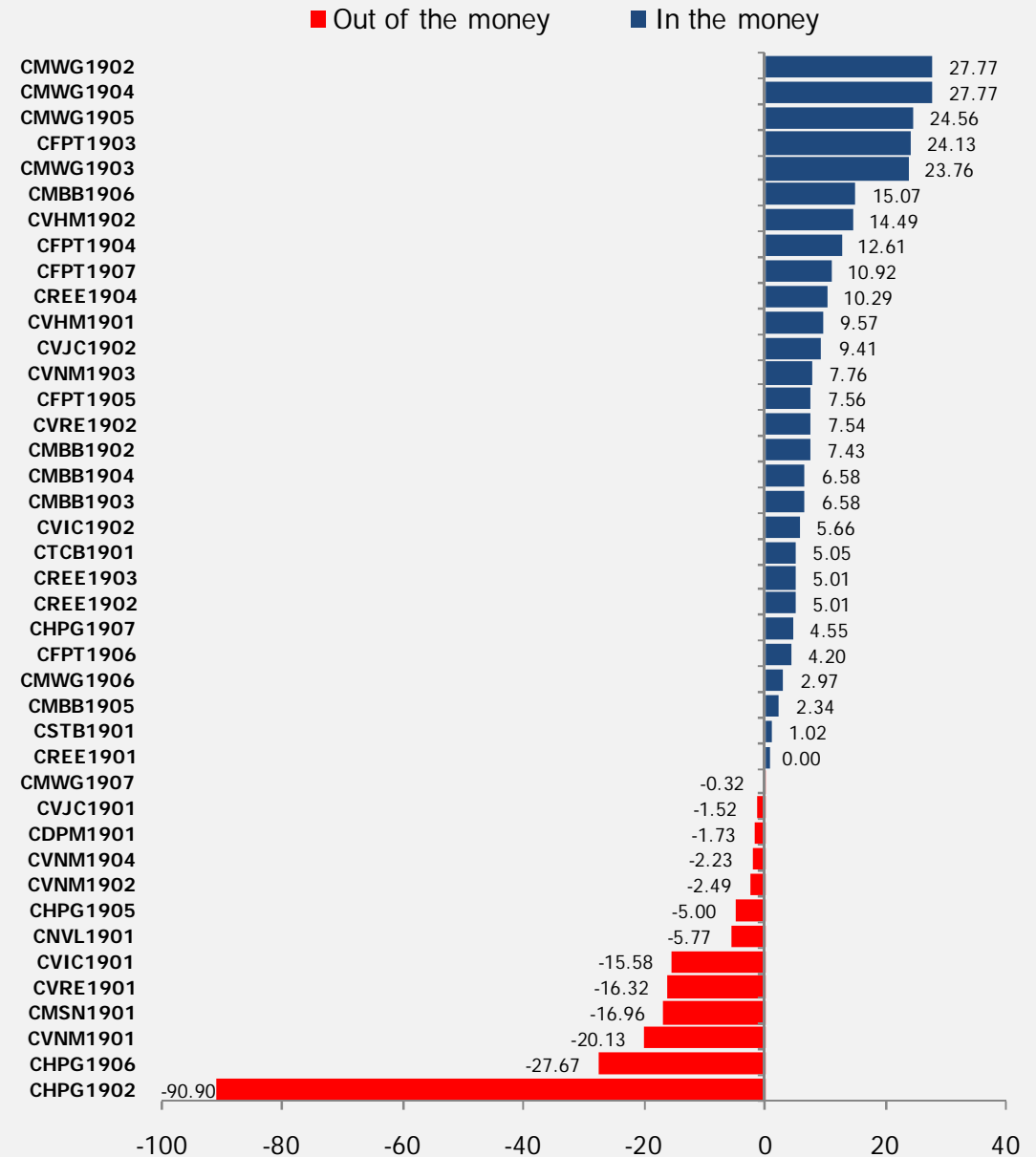
### 10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



### 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	13.750	0,73	1.580	0,64	503	-1,73	4,69	0,86	53,91	-0,02621	73,51	13,22	238.590	0,37
2	CFPT1903	SSI	FPT	0,98	45.140	26-12-19	59.500	-0,50	15.400	0,65	14.636	24,13	3,54	8,71	89,93	-0,00161	61,98	1,26	42.530	0,67
3	CFPT1904	MBS	FPT	3,00	52.000	15-11-19	59.500	-0,50	2.450	-2,78	2.500	12,61	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0,25	183.850	0,47
4	CFPT1905	SSI	FPT	1,00	55.000	20-4-20	59.500	-0,50	10.850	0,93	6.024	7,56	3,59	3,63	65,45	-0,00402	54,61	10,67	23.660	0,26
5	CFPT1906	HSC	FPT	5,00	57.000	6-4-20	59.500	-0,50	1.960	-2,0	923	4,20	3,75	0,58	61,81	-0,00587	56,58	12,27	140.260	0,28
6	CFPT1907	VND	FPT	2,00	20.000	7-1-20	59.500	-0,50	4.410	-0,23	3.365	10,92	4,98	2,82	73,82	-0,00494	52,30	3,90	1.410	0,01
7	CHPG1902	KIS	HPG	5,00	41.999	9-12-19	22.000	0,46	70	-12,50	0	-90,90	5,93	0,00	9,44	-1,2E+14	136,84	92,50	66.040	0,01
8	CHPG1905	SSI	HPG	1,00	23.100	26-12-19	22.000	0,46	990	1,0	458	-5,00	9,22	0,96	41,49	-0,02862	42,69	9,50	52.820	0,05
9	CHPG1906	KIS	HPG	2,00	28.088	12-11-19	22.000	0,46	30	0,00	0	-27,67	17,89	0,00	4,88	-9,6E+08	95,53	27,95	180.520	0,00
10	CHPG1907	SSI	HPG	1,00	21.000	20-4-20	22.000	0,46	3.890	-7,38	2.069	4,55	3,53	1,66	62,37	-0,00475	58,24	13,14	91.980	0,35

## 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	23.550	1,29	4.150	5,06	1.800	7,43	3,71	1,42	65,36	-0,02107	106,13	10,19	575.670	2,45
12	CMBB1903	SSI	MBB	1,00	22.000	20-4-20	23.550	1,29	4.090	2,76	1.601	6,58	3,50	1,19	60,77	-0,00526	58,98	10,79	67.130	0,28
13	CMBB1904	SSI	MBB	1,00	22.000	20-1-20	23.550	1,29	3.200	2,89	1.733	6,58	4,80	1,77	65,26	-0,00846	56,34	7,01	40.700	0,13
14	CMBB1905	HSC	MBB	2,00	23.000	6-4-20	23.550	1,29	1.850	6,32	501	2,34	3,61	0,38	56,69	-0,0098	62,50	13,38	185.750	0,34
15	CMBB1906	VND	MBB	2,00	53.000	7-1-20	23.550	1,29	2.300	1,32	1.778	15,07	3,92	1,48	76,51	-0,00447	66,96	4,46	166.660	0,38
16	CMSN1901	KIS	MSN	5,00	88.888	12-11-19	76.000	0,00	80	-33,33	0	-16,96	18,97	0,00	9,98	-806845	78,91	17,48	162.210	0,01
17	CMWG1902	VND	MWG	4,00	90.000	9-12-19	124.600	-0,80	8.780	-1,46	8.650	27,77	3,39	2,35	95,43	-0,001	66,24	0,42	51.250	0,45
18	CMWG1903	HSC	MWG	5,00	95.000	24-12-19	124.600	-0,80	6.280	-3,38	5.921	23,76	3,53	1,68	89,04	-0,00179	63,75	1,44	140.480	0,89
19	CMWG1904	SSI	MWG	1,00	90.000	26-12-19	124.600	-0,80	36.010	-5,98	34.600	27,77	3,17	8,80	91,54	-0,00135	67,98	1,13	17.800	0,65
20	CMWG1905	VCI	MWG	5,00	94.000	5-12-19	124.600	-0,80	6.700	0,00	6.120	24,56	3,22	1,58	86,44	-0,00398	98,42	2,33	8.810	0,06

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	CMWG1906	MBS	MWG	5,00	120.900	12-12-19	124.600	-0,80	2.390	-4,40	1.191	2,97	6,24	0,60	59,86	-0,02081	61,74	6,62	16.200	0,04
22	CMWG1907	HSC	MWG	10,00	125.000	6-4-20	124.600	-0,80	1.820	-4,21	742	-0,32	3,90	0,23	57,03	-0,00797	57,22	14,93	178.440	0,33
23	CNVL1901	KIS	NVL	4,00	62.088	5-2-20	58.700	0,34	1.740	-1,69	247	-5,77	4,29	0,18	50,84	-0,04549	70,67	17,63	140.630	0,24
24	CREE1901	MBS	REE	3,00	37.550	15-11-19	37.900	0,00	350	-20,45	320	0,92	20,77	0,88	57,55	-0,03486	30,41	1,85	87.890	0,03
25	CREE1902	SSI	REE	1,00	36.000	20-1-20	37.900	0,00	4.910	-4,10	2.941	5,01	4,85	1,88	62,81	-0,0084	57,58	7,94	15.240	0,07
26	CREE1903	SSI	REE	1,00	36.000	20-4-20	37.900	0,00	7.120	-5,44	2.718	5,01	3,05	1,09	57,29	-0,00532	72,94	13,77	13.020	0,09
27	CREE1904	VND	REE	2,00	34.000	7-1-20	37.900	0,00	2.960	-8,92	2.135	10,29	4,55	1,28	71,00	-0,00607	60,88	5,33	17.330	0,05
28	CSTB1901	KIS	STB	1,00	10.888	7-1-20	11.000	0,46	1.390	-0,71	416	1,02	4,54	0,86	57,40	-0,0249	73,21	11,62	171.710	0,24
29	CTCB1901	MBS	TCB	2,00	23.500	15-1-20	24.750	0,00	1.700	-1,16	798	5,05	4,57	0,74	62,72	-0,01164	64,09	8,69	47.290	0,08
30	CVHM1901	KIS	VHM	4,00	89.888	5-2-20	99.400	1,53	5.050	3,27	2.760	9,57	3,32	0,92	67,42	-0,00698	79,11	10,75	14.940	0,08

### 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	99.400	1,53	24.500	4,88	16.001	14,49	2,91	4,68	71,68	-0,00281	65,99	10,16	18.650	0,46
32	CVIC1901	KIS	VIC	5,00	140.888	12-11-19	121.900	0,33	50	-37,50	0	-15,58	27,38	0,00	5,61	-2130616	59,90	15,78	193.910	0,01
33	CVIC1902	SSI	VIC	1,00	115.000	20-4-20	121.900	0,33	22.530	4,79	9.975	5,66	3,44	2,81	63,53	-0,00551	59,30	12,82	10.940	0,25
34	CVJC1901	KIS	VJC	10,00	145.678	24-2-20	143.500	-1,51	2.690	-4,61	330	-1,52	3,12	0,07	58,48	-0,03719	88,43	20,26	20.750	0,06
35	CVJC1902	SSI	VJC	1,00	130.000	20-4-20	143.500	-1,51	29.500	-5,14	14.386	9,41	3,27	3,28	67,23	-0,00438	60,17	11,15	31.610	0,96
36	CVNM1901	KIS	VNM	9,84	156.285	11-12-19	130.100	0,70	330	-2,94	189	-20,13	8,61	0,13	21,49	-0,00504	21,43	22,62	367.830	0,12
37	CVNM1902	KIS	VNM	10,00	133.333	24-3-20	130.100	0,70	2.610	1,16	428	-2,49	2,93	0,10	58,73	-0,0224	85,78	22,55	10.030	0,03
38	CVNM1903	SSI	VNM	1,00	120.000	20-4-20	130.100	0,70	26.600	3,30	12.323	7,76	3,21	3,04	65,65	-0,00495	63,05	12,68	48.690	1,26
39	CVNM1904	HSC	VNM	10,00	133.000	6-4-20	130.100	0,70	1.730	1,76	467	-2,23	4,11	0,15	54,69	-0,01287	55,19	15,53	180.340	0,31
40	CVRE1901	KIS	VRE	2,00	40.888	12-11-19	35.150	-1,26	70	-36,36	0	-16,32	21,41	0,00	8,53	-79915,8	71,75	16,72	428.580	0,04
41	CVRE1902	HSC	VRE	4,00	32.500	6-4-20	35.150	-1,26	1.780	-1,11	884	7,54	3,23	0,41	65,43	-0,00507	65,52	12,72	177.240	0,31

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 = Max ((Giá hiện tại CPCS – Giá thực hiện) * Tỷ lệ thực hiện, 0);</b> <b>Giá trị nội tại chứng quyền Bán = Max ((Giá thực hiện - Giá hiện tại CPCS) * Tỷ lệ thực hiện, 0).</b>
<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>