

COVERED WARRANTS – TÍN HIỆU PHỤC HỒI

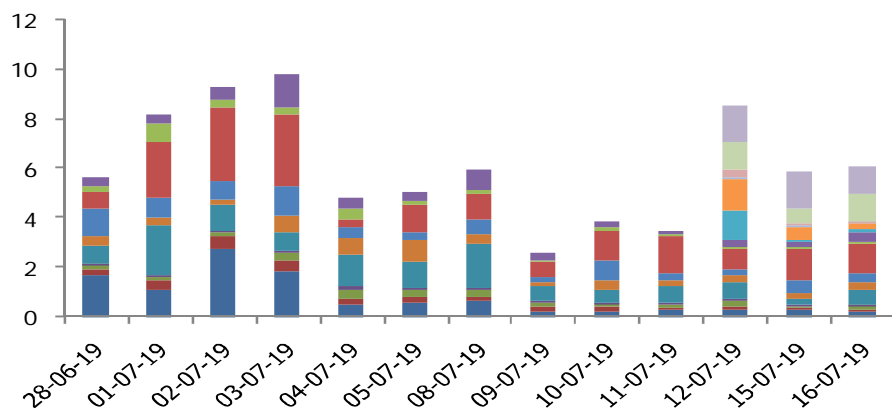
MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 16/07/2019



THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	16
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	6
Phân bù rủi ro bình quân	20,27
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	4,36x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	2-11-2019

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)	
CMWG1901	4	4	4	4	4	4,8
CMBB1901	4	4	4	4	4	4,6
CFPT1902	4	4	4	4	4	4,4
CMWG1904	4	4	4	4	4	4,4
CMWG1902	4	4	4	4	4	4,4

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

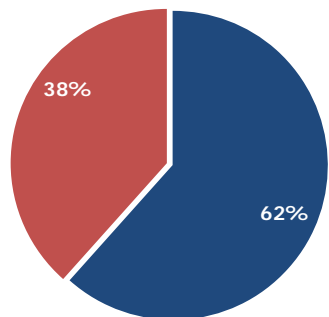
- Thị trường chứng quyền phiên này đã có tín hiệu phục hồi sau những phiên giao dịch khá âm ảm gần đây. Các cổ phiếu cơ sở như MBB, MWG,... tăng mạnh phiên này đã giúp các CW được phát hành theo cũng có mức tăng tốt. Thanh khoản thị trường đã tăng so với phiên hôm qua, đồng thời mặt bằng cổ phiếu cũng tăng trở lại, bên cạnh đó phiên hôm nay cũng chứng kiến các mã CW về tài khoản sau một vòng quay gần nhất có mức tăng giá nhiều nhất. Khối ngoại chủ yếu mua ròng ở phiên hôm nay, trong đó CVNM1901 và CHPG1902 có giao dịch sôi động.
- Lúc đóng cửa, đã có hơn 1,99 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 6,13 tỷ đồng. So với phiên hôm qua, khối lượng CW tăng 30,8% trong khi giá trị giao dịch cũng tăng nhẹ 3,7%. Độ rộng thị trường ở mức tích cực, phiên này có 9 mã tăng, chỉ có 3 mã giảm giá và 4 mã giữ mức tham chiếu
- Dòng tiền phiên này tập trung ở các mã như: CMBB1901 chiếm 26% toàn thị trường, tiếp theo là CMBB1902(11,6%), CHPG1902(11%), CMWG1902(8%), CMWG1903(7,4%), CMWG1904(7%),...
- Theo thống kê, mặt bằng tăng giá của các mã CW đang có sự cải thiện, vòng quay gần nhất đã có một nửa số mã có lãi (đối với các mã niêm yết ngày 28/6). Trong nhóm này, mã CMWG1902 nổi bật nhất khi có tới 5/6 phiên tăng điểm. Về sự cải thiện của mặt bằng giá CW, phiên hôm nay thanh khoản tập trung ở các mã tăng chiếm hơn 79% so với mức 65% của phiên ngày hôm qua. Đồng thời, khối lượng giao dịch và giá trị giao dịch toàn thị trường cũng vượt mức bình quân 5 phiên trước đó lần lượt 23% và 25%. Thị trường cơ sở đang trong giai đoạn cao điểm của mùa báo cáo kết quả kinh doanh bán niên, do vậy việc lựa chọn các mã quan trọng hơn là nhìn theo xu hướng chung của thị trường lúc này. Các mã mới niêm yết(6 mã) sẽ về tài khoản trong phiên ngày mai, áp lực chốt lời sẽ diễn ra, do vậy việc lựa chọn các mã cho vị thế mở mới sẽ ưu tiên cho 10 mã cũ. Nhìn chung, mặt bằng giá của các mã CW sẽ từ từ đi lên nên chiến lược đầu tư là ưu tiên các mã CW có tín hiệu kỹ thuật tích cực và mã cơ sở được hưởng lợi từ thông tin kết quả kinh doanh sắp tới.

KHUYẾN NGHỊ - MUA		CMWG1902
Cổ phiếu cơ sở	MWG	
Giá thực hiện	90000 đồng (ITM 11,94%)	
Tỷ lệ thực hiện	4:1	
Ngày giao dịch cuối cùng	9-12-2019	
Số ngày còn lại	148 ngày	

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CMWG1902

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	3,65 lần
Độ nhạy	1,16
Hao mòn thời gian	0%
Độ biến động nội hàm	52,68%
Phần bù rủi ro	7,44%
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 CMWG1902, dựa trên các luận điểm sau:

- CW đang ở trạng thái ITM +11,94%, cao thứ 2 trong 16 CW. Đòn bẩy hiệu quả hiện tương đối hấp dẫn, đạt 3,65 lần. Bên cạnh đó, phần bù rủi ro 7,44% - thấp thứ 2 trong 16 CW, chỉ xếp sau CMWG1901.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu MWG duy trì xu hướng tăng trong trung hạn, các chỉ báo kỹ thuật cho tín hiệu mua mạnh củng cố đà tăng của cổ phiếu.
- Về cơ bản, chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu MWG, với giá mục tiêu 12T là 110.500 đồng/cp (tăng 8,12% so với giá 16/07), dựa theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFF).

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

MWG	2016	2017	2018	Q1 2019
Doanh thu (tỷ vnd)	44.613	66.340	86.516	25.017
Lãi ròng (tỷ vnd)	1.577	2.206	2.879	1.040
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	14,10
P/B (lần) (TTM BVPS)	3,80	5,08	4,68	4,48

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Overbought
MA5	99,580	99,755	STOCH(9,6)	Overbought
	Buy	Buy	STOCHRSI(14)	Overbought
MA10	97,570	97,943	MACD(12,26)	Buy
	Buy	Buy	ADX(14)	Buy
MA20	94,800	95,487	Williams %R	Overbought
	Buy	Buy	CCI(14)	Buy
MA50	90,026	91,642	ATR(14)	High Volatility
	Buy	Buy	Highs/Lows(14)	Buy
MA100	87,833	89,264	Ultimate Oscillator	Buy
	Buy	Buy	ROC	Buy
MA200	87,388	87,891	Bull/Bear Power(13)	Buy
	Buy	Buy		

Buy: 12; Sell: 0;

Buy: 7; Sell: 0; Neutral: 0

Summary: BUY

Summary: STRONG BUY

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - MWG

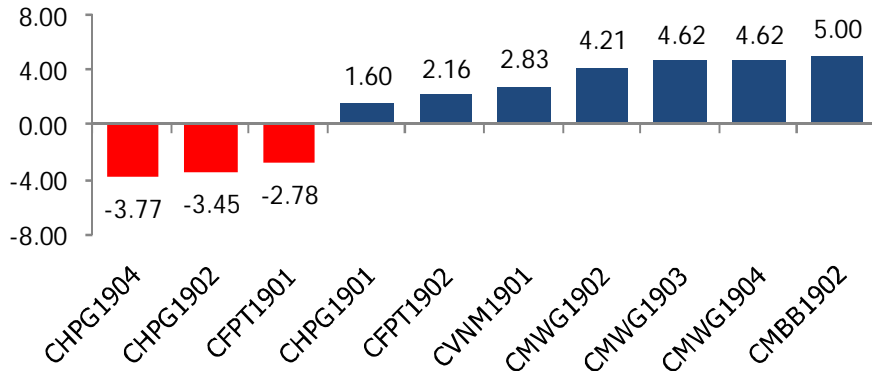
- Động lực tăng trưởng chính đến từ chuỗi Điện Máy Xanh nhờ (i) thị trường điện máy khả quan do thu nhập dân cư cải thiện và tỷ lệ đô thị hóa ngày càng cao, (ii) chủ động thay đổi cách sắp xếp, bài trí nhằm tối ưu hóa hiệu quả hoạt động trong chuỗi
- Chuỗi BHX sẽ hòa vốn tại cửa hàng và trung tâm phân phối (DC) vào cuối năm 2019, bắt đầu ghi nhận lãi từ 2020. Hiện tại, doanh thu bình quân/cửa hàng/tháng đạt hơn 1,4 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. 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.
- Theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFF), chúng tôi định giá cổ phiếu MWG với giá mục tiêu 1 năm là 110.500 đồng (tăng 8,12% so với giá ngày 16/07).

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - MWG

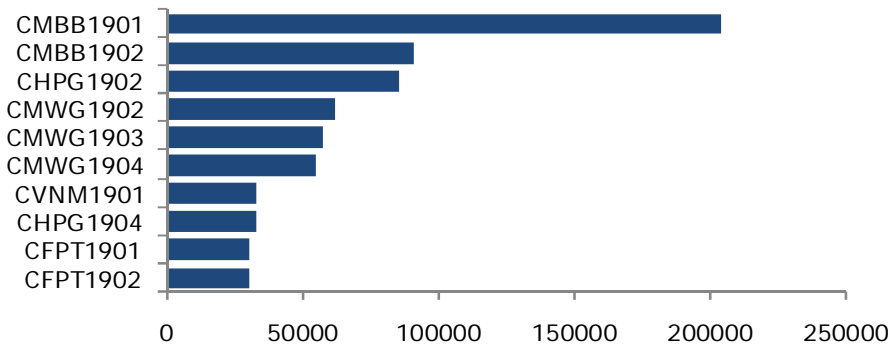
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu MWG
Duy trì trend tăng trung hạn



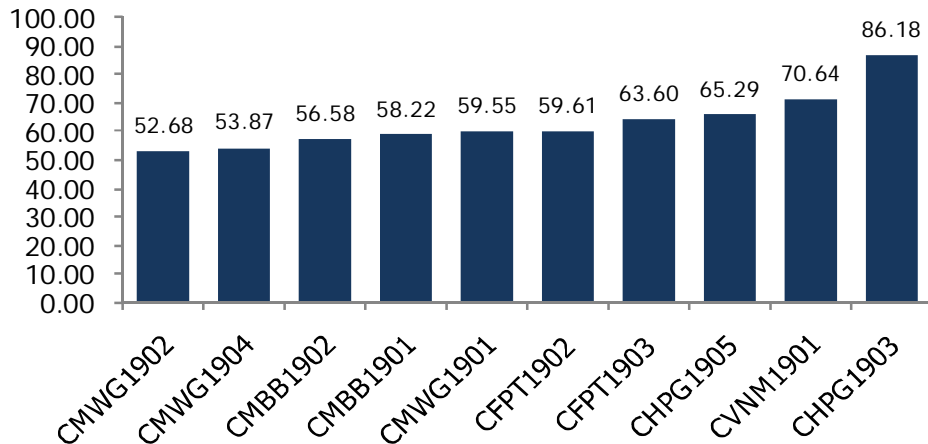
10 MÃ CW CÓ MỨC THAY ĐỔI GIÁ MẠNH NHẤT



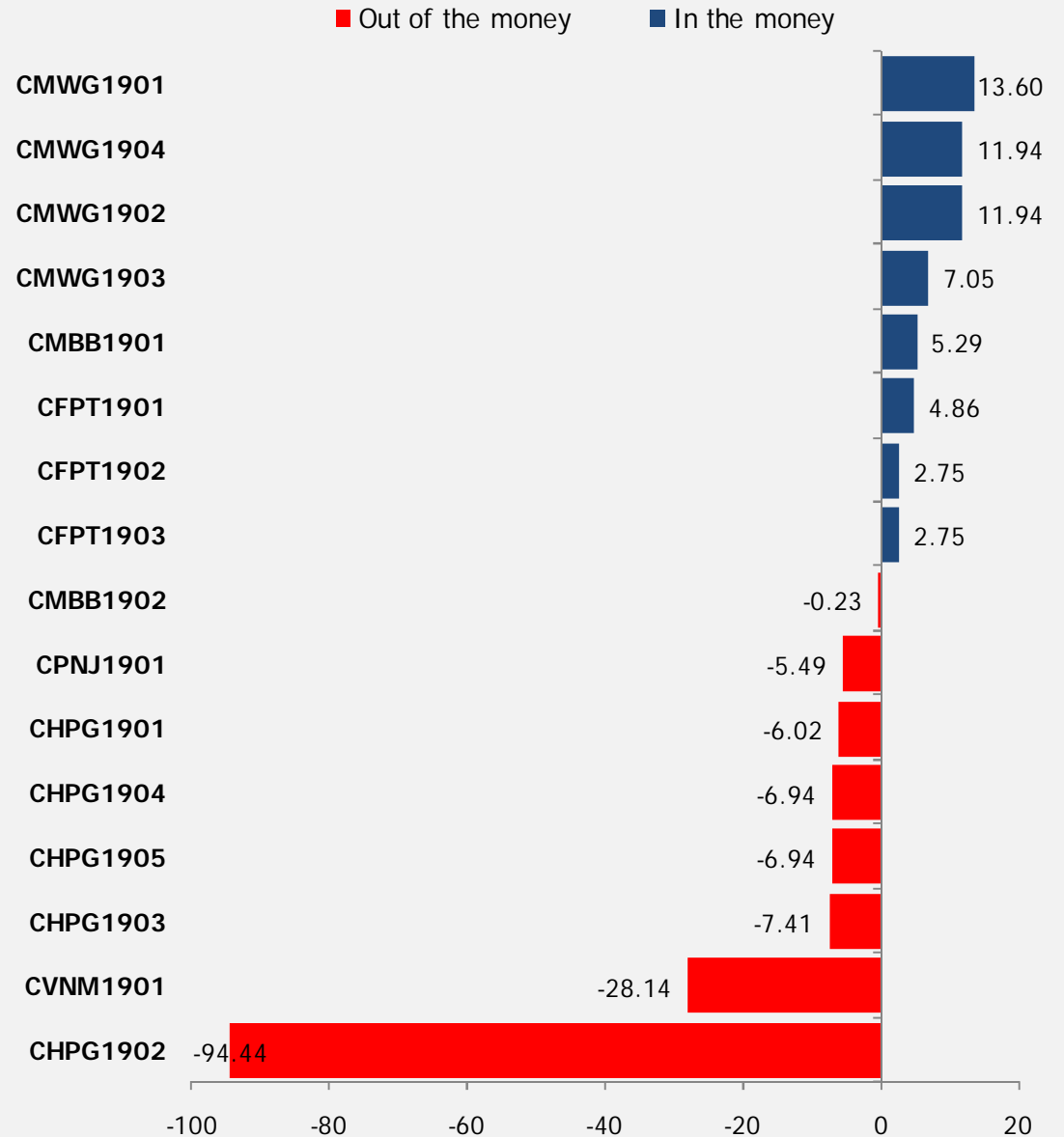
10 MÃ CW CÓ KLGD QUY ĐỔI CPCS CAO NHẤT



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 (%)	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
1	CFPT1901	VND	FPT	2	45.000	9-9-19	47.300	0,00	3.500	-2,78	1.103	4,86	4,00	0,93	59,17	-0,02	87,54	9,94	61.150	0,22
2	CFPT1902	SSI	FPT	1	46.000	26-9-19	47.300	0,00	5.200	2,16	1.836	2,75	5,06	1,96	55,58	-0,01	59,61	8,25	30.250	0,16
3	CFPT1903	SSI	FPT	1	46.000	26-12-19	47.300	0,00	8.070	0,88	2.618	2,75	3,41	1,89	58,17	-0,01	63,60	14,31	26.260	0,21
4	CHPG1901	MBS	HPG	2	22.900	6-9-19	21.600	0,70	1.270	1,60	200	-6,02	4,30	0,40	50,57	-0,07	91,03	17,78	34.370	0,04
5	CHPG1902	KIS	HPG	5	41.999	9-12-19	21.600	0,70	560	-3,45	0	-94,44	2,67	0,00	34,62	-629,58	129,34	107,40	429.880	0,24
6	CHPG1903	VPS	HPG	2	23.200	10-9-19	21.600	0,70	1.160	0,00	170	-7,41	4,52	0,36	48,55	-0,08	86,18	18,15	19.790	0,02
7	CHPG1904	SSI	HPG	1	23.100	26-9-19	21.600	0,70	2.040	-3,77	-	-6,94	10,59	#DIV/0!	100,00	#VALUE!	0,00	16,39	33.590	0,07
8	CHPG1905	SSI	HPG	1	23.100	26-12-19	21.600	0,70	3.200	0,00	934	-6,94	3,56	1,54	52,74	-0,01	65,29	21,76	17.000	0,06
9	CMBB1901	SSI	MBB	1	20.600	12-9-19	21.750	1,40	2.830	1,07	1.373	5,29	4,86	3,07	63,24	-0,01	58,22	7,72	203.310	0,58
10	CMBB1902	HSC	MBB	1	21.800	13-12-19	21.750	1,40	3.150	5,00	925	-0,23	3,94	1,68	57,05	-0,01	56,58	14,71	90.830	0,29

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	CMWG1901	BSC	MWG	4	88.300	5-9-19	102.200	0,99	4.350	0,00	3.487	13,60	4,54	1,55	77,28	0,00	59,55	3,42	81.550	0,36
12	CMWG1902	VND	MWG	4	90.000	9-12-19	102.200	0,99	4.950	4,21	3.244	11,94	3,65	1,16	70,77	0,00	52,68	7,44	249.210	1,20
13	CMWG1903	HSC	MWG	5	95.000	24-12-19	102.200	0,99	3.850	4,62	1.856	7,05	3,45	0,63	64,89	0,00	58,21	11,79	288.250	1,11
14	CMWG1904	SSI	MWG	1	90.000	26-12-19	102.200	0,99	20.820	4,62	13.134	11,94	3,45	4,43	70,23	0,00	53,87	8,43	54.750	1,12
15	CPNJ1901	MBS	PNJ	5	78.800	6-9-19	74.700	0,40	2.150	0,00	184	-5,49	3,62	0,09	52,13	-0,12	110,28	19,88	38.970	0,08
16	CVNM1901	KIS	VNM	10	158.888	11-12-19	124.000	0,65	1.090	2,83	6	-28,14	4,07	0,00	35,80	-1,12	70,64	36,93	336.190	0,36

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 DW sau một ngày (nếu giả định các yếu tố khác không đổi). Nhà đầu tư nên tránh nắm giữ các DW 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
Nguyễn Thị Hải Hà	Chuyên viên Nghiên cứu	ha.nguyenthihai@mbs.com.vn