

COVERED WARRANTS – SAU CƠN MƯA TRỜI LẠT SÁNG!

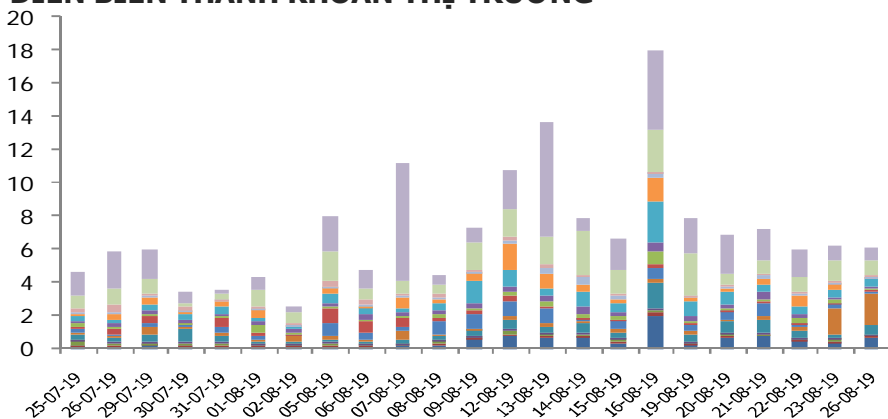
MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 26/08/2019



THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	16
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	6
Phần bù rủi ro bình quân	14,16
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	4,97x
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)	
CMBB1901	■	■	■	■	■	5
CFPT1902	■	■	■	■	■	5
CMBB1902	■	■	■	■	■	4,4
CMWG1903	■	■	■	■	■	4
CFPT1903	■	■	■	■	■	3,8

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

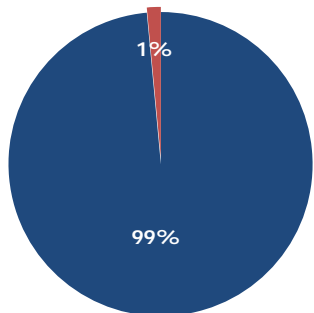
- Thị trường chứng quyền bắt đầu tuần mới bằng phiên có nhiều mã giảm hơn tăng khi chịu áp lực từ sự giảm điểm từ thị trường cơ sở, phiên này chỉ có 2/6 cổ phiếu cơ sở tăng điểm. Mặc dù vậy chứng quyền dựa theo cổ phiếu FPT vẫn đồng loạt tăng điểm nhẹ, trong khi chứng quyền CMBB1901 cũng rất đáng chú ý nhờ cổ phiếu MBB tăng mạnh phiên hôm nay. Độ rộng thị trường nghiêng về bên bán và lượng hàng về sau 1 vòng quay vẫn lổ sang phiên thứ 4 liên tiếp. Nhà đầu tư nước ngoài phiên này chủ yếu mua ròng ở mã CHPG1902
- Dùng lúc đóng cửa, đã có hơn 1,75 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 6,15 tỷ đồng. So với phiên cuối tuần trước, khối lượng CW tăng 6,5% trong khi giá trị giao dịch lại giảm nhẹ 1,1%. Thanh khoản thị trường đã vượt bình quân 5 phiên trước đó 11,3% về khối lượng tuy vậy vẫn thấp hơn 10% về giá trị. Độ rộng thị trường nghiêng về bên bán với 5 mã tăng 8 mã giảm và 3 mã giữ tham chiếu. Thanh khoản thị trường ở nhóm các mã CW có thời gian đáo hạn còn lại dưới 40 ngày giảm về mức 35%. Trong khi đó nhóm CW có thời gian đáo hạn còn dài (trên 110 ngày) duy trì ở mức 43% toàn thị trường.
- Tóm lại, một số mã CW đang đi đến những ngày cuối cùng do vậy thanh khoản sẽ giảm tuy vậy các mã có phần bù rủi ro càng thấp sẽ vẫn có lợi thế. Các mã CW dựa theo cổ phiếu FPT vẫn tỏ ra vượt trội hơn phần còn lại. Nhà đầu tư tiếp tục nắm giữ các mã CW của cổ phiếu này hoặc có thể mở thêm vị thế mới, bên cạnh đó theo dõi các mã CW dựa theo cổ phiếu MWG và MBB.

KHUYẾN NGHỊ - MUA	CMBB1901
Cổ phiếu cơ sở	MBB
Giá thực hiện	20600 đồng (ITM 11,59%)
Tỷ lệ thực hiện	1:1
Ngày giao dịch cuối cùng	12-9-2019
Số ngày còn lại	33 ngày

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CMBB1901

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	8,07 lần
Độ nhạy	4,68
Hao mòn thời gian	0%
Độ biến động nội hàm	25,71%
Phần bù rủi ro	0,17%
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)

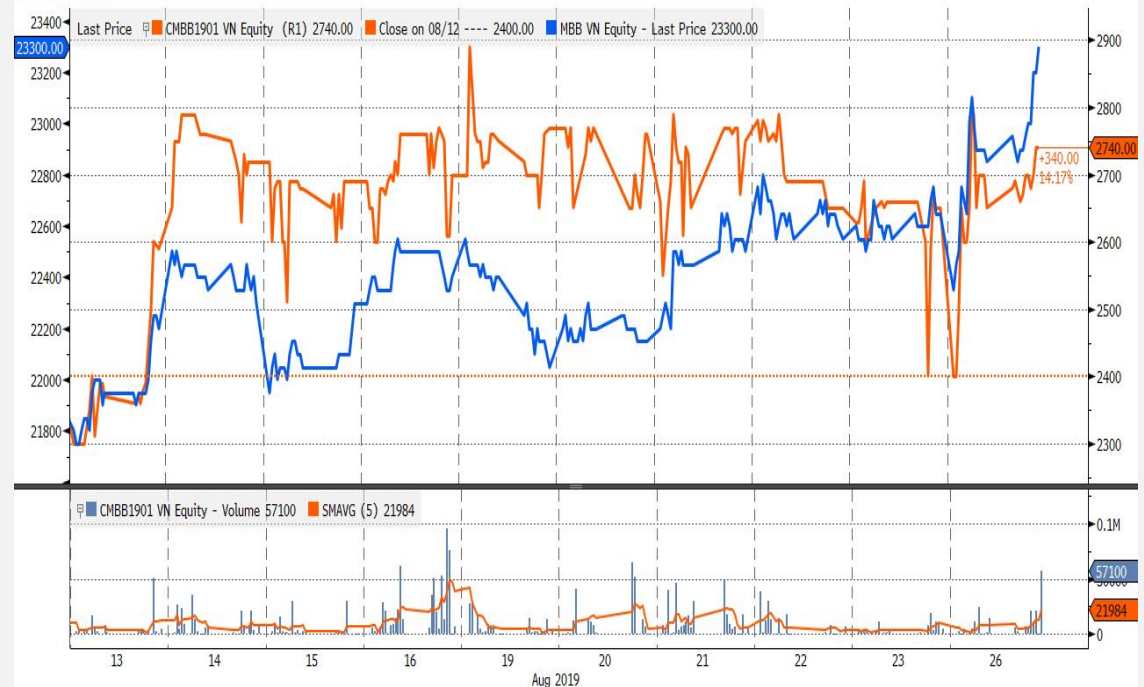
KHUYẾN NGHỊ CHỨNG QUYỀN

Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với CW CMBB1901, dựa trên các luận điểm sau:

- CW đang ở trạng thái ITM +11,59%. Đòn bẩy hiệu quả hiện rất hấp dẫn, đạt 8,07 lần, cao thứ 3 trong 16 CW. Bên cạnh đó, phần bù rủi ro 0,17% - thấp thứ 2 trong 16 CW còn độ biến động nội hàm chỉ ở mức 25,71% - thấp nhất trong 16 CW.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu MBB đã break đỉnh ngắn hạn, trong khi các chỉ báo kỹ thuật cho tín hiệu mua mạnh cùng cơ địa tăng giá của cổ phiếu.
- Về cơ bản, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị MUA cổ phiếu MBB với giá mục tiêu 12T VND27.500 (tăng 18% so với giá 26/08), dựa 2 phương pháp so sánh P/B và chiết khấu LN thặng dư (RI).

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền
So sánh giá MBB và CMBB1901



CMBB1901 VN Equity (Military Commercial Joint Stock Bank) Compare stock Vs CW 10 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 26-Aug-2019 16:02:24

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

MBB	2016	2017	2018	6T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	15.552	19.876	24.824	14.896
Lãi ròng (tỷ vnd)	2.912	3.520	6.113	3.931
EPS (vnd)	1.596	1.937	2.829	
ROA()	1,2%	1,2%	1,8%	
ROE()	11,7%	12,5%	19,2%	
P/E (lần) (TTM EPS)	10,91	11,81	7,46	7,01
P/B (lần) (TTM BVPS)	1,30	1,40	1,33	1,35

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Overbought
MA5	22,630	22,756	STOCH(9,6)	Buy
	Buy	Buy	Fear Greed	Buy
MA10	22,440	22,475	MACD(12,26)	Buy
	Buy	Buy	ADX(14)	Buy
MA20	22,090	22,227	Williams %R	Oversold
	Buy	Buy	CCI(14)	Buy
MA50	21,734	21,902	MAOs	Buy
	Buy	Buy	Momentum	Buy
MA100	21,520	21,630	Bollinger band	Overbought
	Buy	Buy	ROC	Buy
MA200	21,407	22,329	Psar	Buy
	Buy	Buy		Buy

Buy: 12; Sell: 0;

Buy: 09; Sell: 0;

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

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - MBB

- 6T2019, hầu hết các mảng kinh doanh của MBBank có kết quả tích cực. Trong đó, đáng chú ý nhất là hoạt động dịch vụ có lãi đột biến, đạt 1.813 tỷ đồng, tăng tới 85% so với cùng kỳ. Động lực chính của tăng trưởng hoạt động dịch vụ của MBBank là mảng kinh doanh bảo hiểm khi hoạt động này có lãi tới 1.042 tỷ, gấp 2,5 lần mức đạt được cùng kỳ. LNTT hợp nhất 6 tháng đầu năm đạt 4.875 tỷ đồng, tăng 27% so với cùng kỳ.
- Thu nhập lãi thuần của MBB đạt 8.530 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm, tăng 25,5% so với cùng kỳ. Hoạt động ngoại hối cũng có kết quả khả quan, đạt lãi 284 tỷ, tăng 62%. Đến cuối tháng 6/2019, tổng tài sản của MBB đạt 402.264 tỷ đồng, tăng 11%. Trong đó, dư nợ cho vay khách hàng tăng 11,6% lên 235.996 tỷ đồng. Huy động tiền gửi của khách hàng tăng 7,9% đạt 259.009 tỷ đồng.
- Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị MUA cổ phiếu MBB với giá mục tiêu 12T VND27.500 (tăng 18% so với giá 26/08), dựa 2 phương pháp so sánh P/B và chiết khấu LN thặng dư (RI).

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - MBB

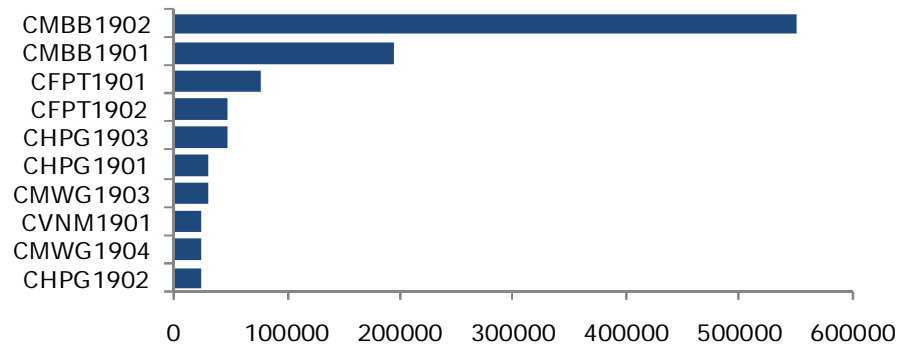
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu MBB
Break đỉnh ngắn hạn



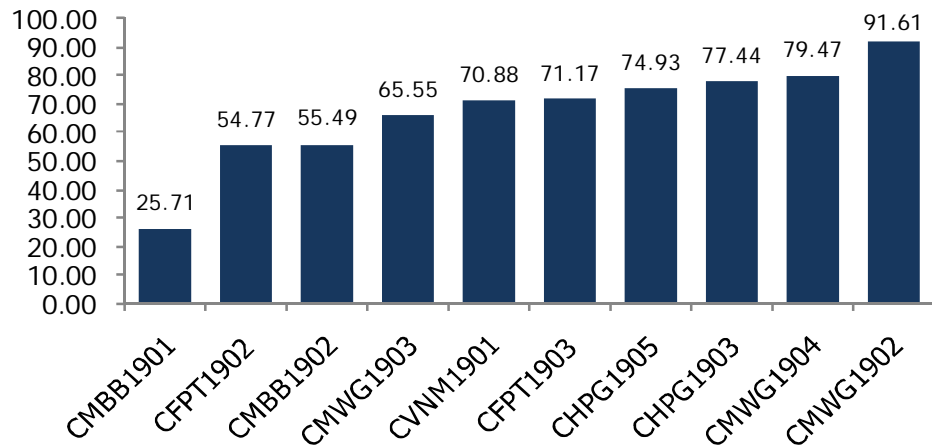
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CFPT1902	1,29	0,00	9,30	88,00
CFPT1901	0,64	0,00	2,83	75,19
CFPT1903	0,37	-0,30	10,74	99,11
CMBB1901	3,40	-0,36	-1,08	38,38
CMBB1902	-0,56	-1,10	4,07	29,71

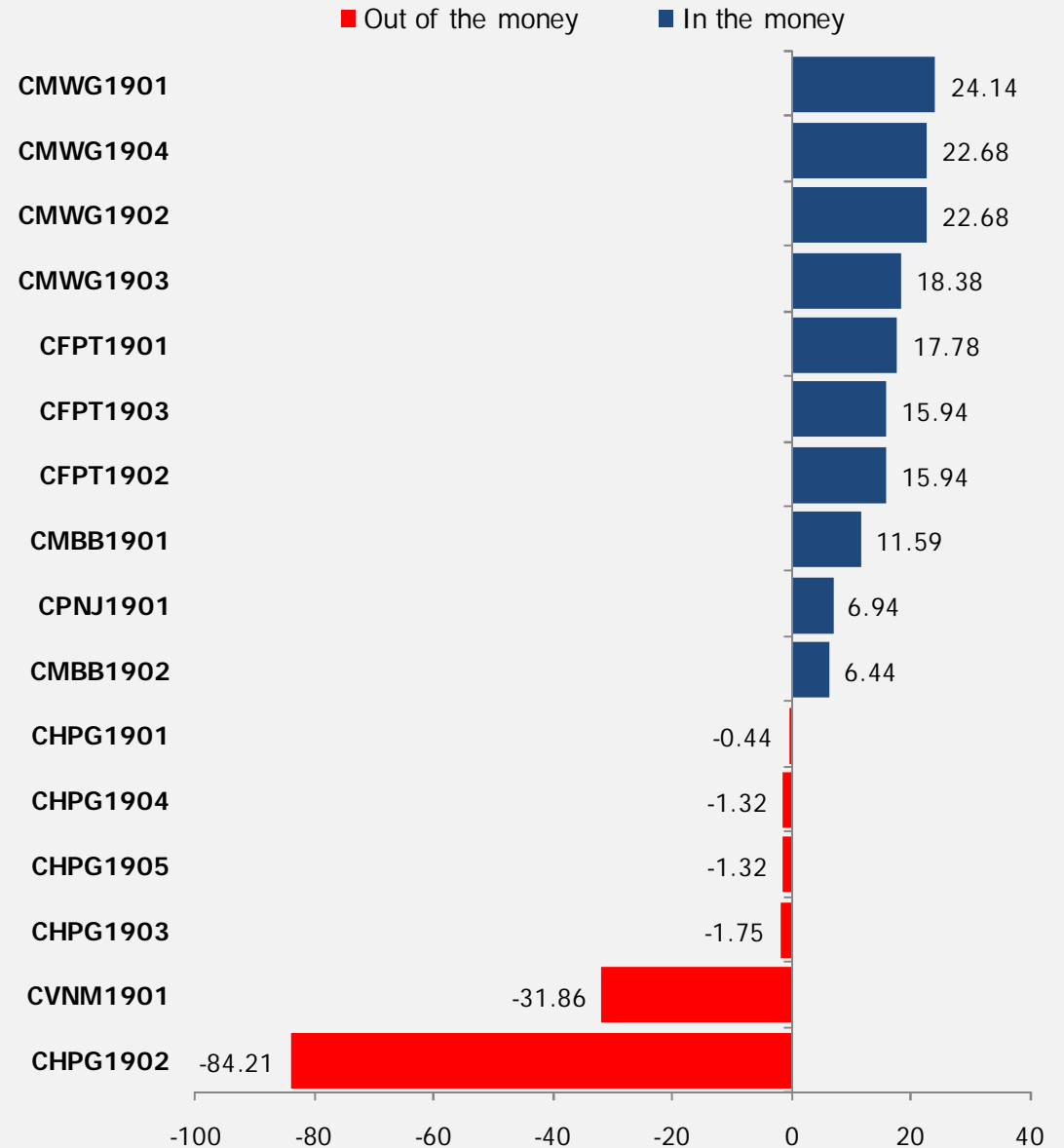
10 MÃ CW CÓ KLGD QUY ĐỔI CPCS CAO NHẤT



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	1,96	44.150	9-9-19	53.700	-1,29	4.730	0,64	4.864	17,78	#N/A N/A	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#N/A N/A	-0,49	152.780	0,72
2	CFPT1902	SSI	FPT	0,98	45.140	26-9-19	53.700	-1,29	9.400	1,29	8.726	15,94	5,04	8,19	86,62	0,00	54,77	1,24	47.790	0,44
3	CFPT1903	SSI	FPT	0,98	45.140	26-12-19	53.700	-1,29	13.400	0,37	8.895	15,94	3,00	4,96	73,38	0,00	71,17	8,54	7.020	0,09
4	CHPG1901	MBS	HPG	2,00	22.900	6-9-19	22.800	-2,56	920	-8,00	246	-0,44	6,60	0,36	53,30	-0,13	102,44	8,51	62.840	0,06
5	CHPG1902	KIS	HPG	5,00	41.999	9-12-19	22.800	-2,56	510	-3,77	0	-84,21	2,92	0,00	32,61	-446,60	137,21	95,39	121.880	0,06
6	CHPG1903	VPS	HPG	2,00	23.200	10-9-19	22.800	-2,56	670	-12,99	200	-1,75	8,37	0,37	49,18	-0,11	77,44	7,63	95.860	0,07
7	CHPG1904	SSI	HPG	1,00	23.100	26-9-19	22.800	-2,56	1.950	-18,75	-	-1,32	11,69	#DIV/0!	100,00	#VALUE!	0,00	9,87	17.710	0,04
8	CHPG1905	SSI	HPG	1,00	23.100	26-12-19	22.800	-2,56	3.850	-6,10	1.424	-1,32	3,41	1,06	57,55	-0,01	74,93	18,20	15.470	0,06
9	CMBB1901	SSI	MBB	1,00	20.600	12-9-19	23.300	2,87	2.740	3,40	2.703	11,59	8,07	4,68	94,86	0,00	25,71	0,17	194.630	0,53
10	CMBB1902	HSC	MBB	1,00	21.800	13-12-19	23.300	2,87	3.580	-0,56	1.806	6,44	4,19	1,63	64,43	-0,01	55,49	8,93	550.060	1,86

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
11	CMWG1901	BSC	MWG	4,00	88.300	5-9-19	116.400	-0,09	7.220	0,00	7.025	24,14	3,75	2,26	93,03	0,00	102,39	0,67	25.660	0,19
12	CMWG1902	VND	MWG	4,00	90.000	9-12-19	116.400	-0,09	9.000	0,00	6.611	22,68	2,52	1,43	77,83	0,00	91,61	8,25	10.550	0,09
13	CMWG1903	HSC	MWG	5,00	95.000	24-12-19	116.400	-0,09	5.800	-3,33	4.333	18,38	3,07	1,14	76,43	0,00	65,55	6,53	153.860	0,89
14	CMWG1904	SSI	MWG	1,00	90.000	26-12-19	116.400	-0,09	35.000	0,00	26.482	22,68	2,61	5,93	78,36	0,00	79,47	7,39	24.530	0,84
15	CPNJ1901	MBS	PNJ	4,95	77.980	6-9-19	83.800	1,21	2.500	2,88	1.209	6,94	4,43	0,64	65,36	-0,05	140,69	7,82	20.030	0,05
16	CVNM1901	KIS	VNM	10,00	158.888	11-12-19	120.500	-2,03	740	-8,64	1	-31,86	4,91	0,00	30,14	-6,71	70,88	38,00	251.190	0,18

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