

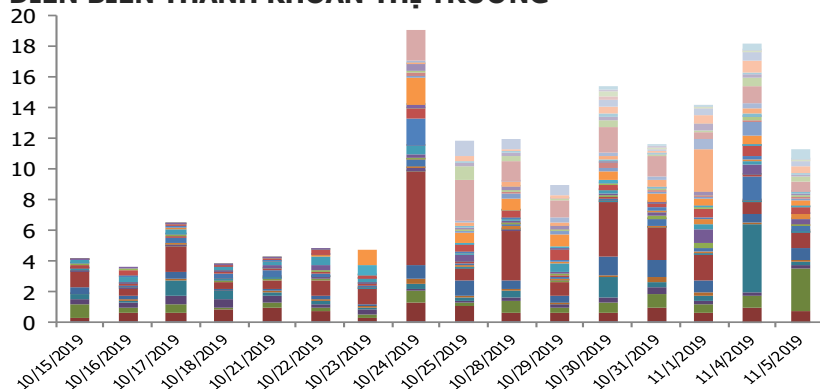
COVERED WARRANTS – CHỨNG QUYỀN VHM BỨT PHÁ

MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 05/11/2019

THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	41
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	15
Phần bù rủi ro bình quân	13.08
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	5.92x
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	5	5	5	5	5
CFPT1903	5	5	5	5	4.8	4.8
CMWG1902	5	5	5	5	4.8	4.8
CREE1901	5	5	5	5	4.6	4.6
CREE1902	5	5	5	5	4.4	4.4

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

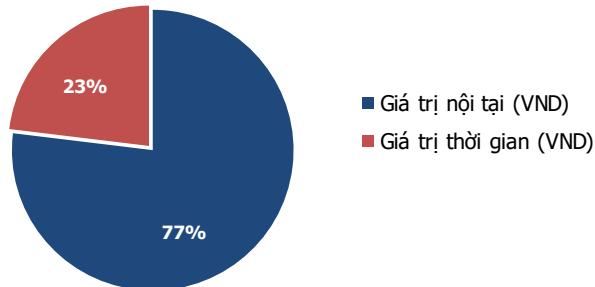
- Sau 3 phiên giao dịch tích cực, thị trường chứng quyền đã nhanh chóng hạ nhiệt mặc dù thị trường cơ sở vẫn tiếp tục tăng điểm. Việc một số mã cổ phiếu cơ sở mang tính dẫn dắt như FPT, MWG, REE... đang ở vùng đỉnh mới hoặc đang trong quá trình retest đỉnh đã gây áp lực lên các mã chứng quyền dựa theo các mã cơ sở này. Nhà đầu tư cũng trở nên thận trọng khi hạn chế giao dịch và khiến độ rộng thị trường thay đổi nhanh chóng từ tích cực sang giảm trên diện rộng. Tuy vậy, cũng cần nhận thấy rằng số mã CW về tài khoản đủ 1 vòng T3 đang có dấu hiệu tăng lên từ 5 mã lên 25 mã trong 4 phiên vừa qua.
- Dùng lúc đóng cửa, đã có hơn 4,99 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 11,27 tỷ đồng. So với phiên hôm qua, khối lượng CW giảm 26% và giá trị giao dịch giảm 38%. Thanh khoản thị trường thấp hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 5% về khối lượng và 17,5% về giá trị. Thị trường có 1 phiên chốt lời trên diện rộng sau 3 phiên khởi sắc, bình quân cứ 1 mã tăng lại có 2 mã giảm và 4 mã giữ mức tham chiếu. Thanh khoản thị trường tập trung chủ yếu ở nhóm CW có thời gian đáo hạn còn lại dưới 40 ngày với 43%. Thanh khoản ở các mã tăng chỉ chiếm 18,3% và 58,2% ở các mã giảm. Phiên này, cổ phiếu VHM vượt đỉnh lịch sử nên 2 mã CW dựa theo cổ phiếu này cũng có mức tăng khá tốt.
- Chỉ còn 5 đến 8 phiên giao dịch nữa là nhóm 6 mã chứng quyền sẽ đến ngày giao dịch cuối cùng. Trong số này chỉ có duy nhất mã CFPT1904 đang tăng 48,24% so với giá IPO và kết thúc phiên hôm nay giá của CW cũng đang gần với giá hòa vốn, do vậy nhiều khả năng nhà đầu tư sẽ nắm giữ đến khi đáo hạn. Ở chiều ngược lại, 5 mã CW còn lại hiện giảm rất sâu so với giá IPO nên khoảng thời gian còn lại nhà đầu tư sẽ chủ động cắt lỗ: CHPG1906(-98%), CMSN1901(-93,75%), CVIC1901(-95,92%), CVRE1901(-94,21%)
- Một phiên chốt lời trên diện rộng khi thị trường đã có 3 phiên khởi sắc, số mã CW về tài khoản sau 1 vòng T3 có lãi đang tăng lên từ 5 mã đến 25 mã trong 4 phiên vừa qua, dấu hiệu khá tích cực cho thị trường lúc này. Thị trường cơ sở được dựa báo sẽ tiếp tục tăng điểm đi kèm với những nhịp rung lắc để "thay máu", các cổ phiếu cơ sở như FPT và VHM đã vượt đỉnh lịch sử hay MWG, REE,... đang trong quá trình retest đỉnh sẽ phục hồi trở lại. Do vậy, nhà đầu tư có thể tiếp tục nắm giữ và mở vị thế ở các mã CW này.

KHUYẾN NGHỊ - MUA		CFPT1907
Cổ phiếu cơ sở	FPT	
Giá thực hiện	20000 đồng (ITM 11.37%)	
Tỷ lệ thực hiện	2:1	
Ngày giao dịch cuối cùng	7/1/2020	
Số ngày còn lại	65 ngày	

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CFPT1907

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	5.09 lần
Độ nhạy	2.99
Hao mòn thời gian	0%
Độ biến động nội hàm	49.38%
Phần bù rủi ro	3.41%
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 chứng quyền CFPT1907, dựa trên các luận điểm sau:

- Trạng thái ITM của CW CFPT1907 hiện đang ở mức 11,37%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức rất hấp dẫn, đạt 5,09 lần. Chứng quyền CFPT1907 thuộc nhóm chứng quyền trung hạn (65 ngày) với hao mòn thời gian gần như bằng 0. Độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 49,38% và 3,41%.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu FPT vẫn duy trì xu hướng tăng trung và dài hạn. Các chỉ số kỹ thuật cho tín hiệu mua củng cố đà tăng giá của cổ phiếu.
- Về cơ bản, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị MUA cổ phiếu FPT với giá mục tiêu 12T VND63.500 (tăng 9% so với giá 05/11).

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền
So sánh giá FPT và CFPT1907



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

FPT	2016	2017	2018	9T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	39.531	42.659	23.214	19.597
Lãi ròng (tỷ vnd)	1.991	2.932	2.620	2.939
EPS (vnd)	4.333	5.521	4.270	3.513
ROA()	7,1%	10,7%	9,6%	
ROE()	18,4%	23,8%	18,7%	
P/E (lần) (TTM EPS)	10,69	8,39	10,84	12,51
P/B (lần) (TTM BVPS)	2,23	2,15	2,28	2,92

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	58,400	58,655	RSI(14)	Buy
MA5	Buy	Buy	STOCH(9,6)	Buy
	57,900	58,148	Fear Greed	Buy
MA10	Buy	Buy	MACD(12,26)	Buy
	57,365	57,697	ADX(14)	Buy
MA20	Buy	Buy	Williams %R	OverSold
	56,324	55,853	CCI(14)	Buy
MA50	Buy	Buy	MAOs	Buy
	52,305	52,894	Momentum	Buy
MA100	Buy	Buy	Bollinger band	Overbought
	47,017	49,058	ROC	Buy
MA200	Buy	Buy	PSAR	Buy
	58,400	58,655		

Buy: 12; Sell: 00;

Buy: 10; Sell: 00;

Summary: BUY

Summary: BUY

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - FPT

- FPT là doanh nghiệp đi đầu trong cách mạng 4.0: (i) tiến hành vận hành xe tự lái tại Ecopark hợp tác với yamaha; (ii) Bổ sung 3 chuyên ngành mới như IoT; trí tuệ nhân tạo và Digital Marketing tại đại học FPT liên kết với đại học công nghệ Swinburne là trường top 10 về công nghệ tại Úc.
- Xuất khẩu phần mềm tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của FPT với tốc độ tăng trưởng bình quân 20%/năm. Các hoạt động M&A đảm bảo FPT cung cấp các giải pháp công nghệ tổng thể với giá trị cao hơn và toàn diện hơn.
- 9T2019 doanh thu FPT đạt 19.597 tỷ đồng tăng trưởng 20,5% và LNTT đạt 3.507 tỷ đồng tăng trưởng 28,1% so với cùng kỳ năm trước. EPS 9 tháng đạt 3.513 đồng tăng 29,5%. Khối Công nghệ ghi nhận DT và LNTT đạt lần lượt 11.068 tỷ đồng và 1.471 tỷ đồng, tăng tương ứng 25,3% và 41,8% so với cùng kỳ. Thị trường nước ngoài mang về cho FPT 8.221 tỷ đồng DT, tăng 28,5% và 1.344 tỷ đồng LNTT tăng 29,4%. Tỷ trọng doanh thu và LNTT thị trường nước ngoài đóng góp vào kết quả hợp nhất của Tập đoàn lần lượt đạt 42% và 38% (9 tháng đầu năm 2018 lần lượt là 39% và 38%).
- Bảng phương pháp định giá so sánh P/E và chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cổ phiếu FPT với giá mục tiêu 1 năm là 65.300 đồng (tăng 9% so với giá ngày 04/11).

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - FPT

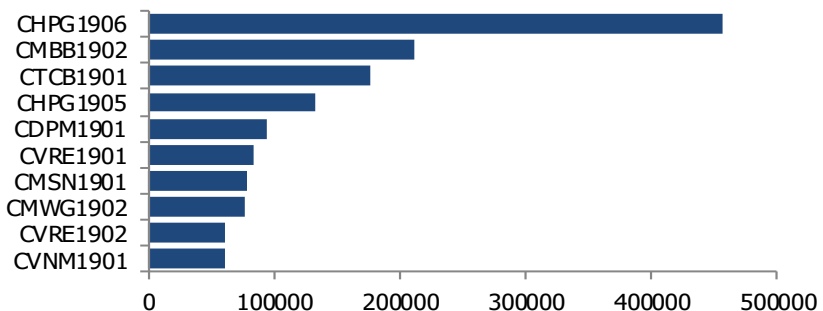
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu FPT
Kiểm nghiệm vùng cân mạnh quanh 60.000 đồng



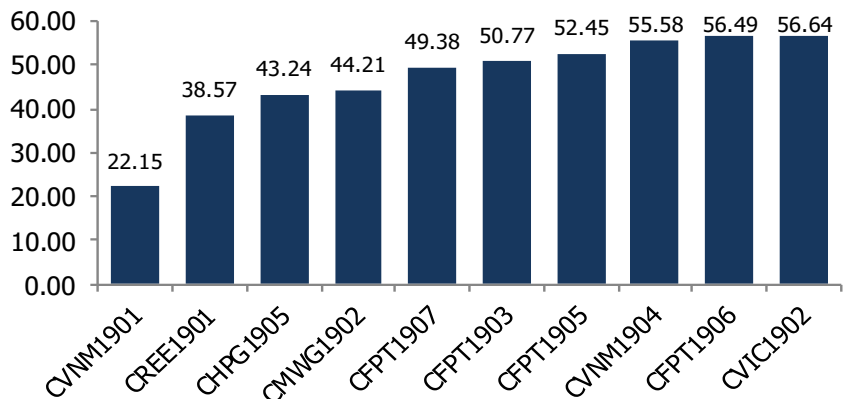
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CHPG1902	0.00	60.00	-20.00	-90.12
CVHM1901	7.00	34.34	45.10	16.71
CVHM1902	8.50	31.61	40.98	47.75
CVRE1902	8.43	24.14	36.36	34.33
CFPT1904	-0.79	17.21	19.43	17.76

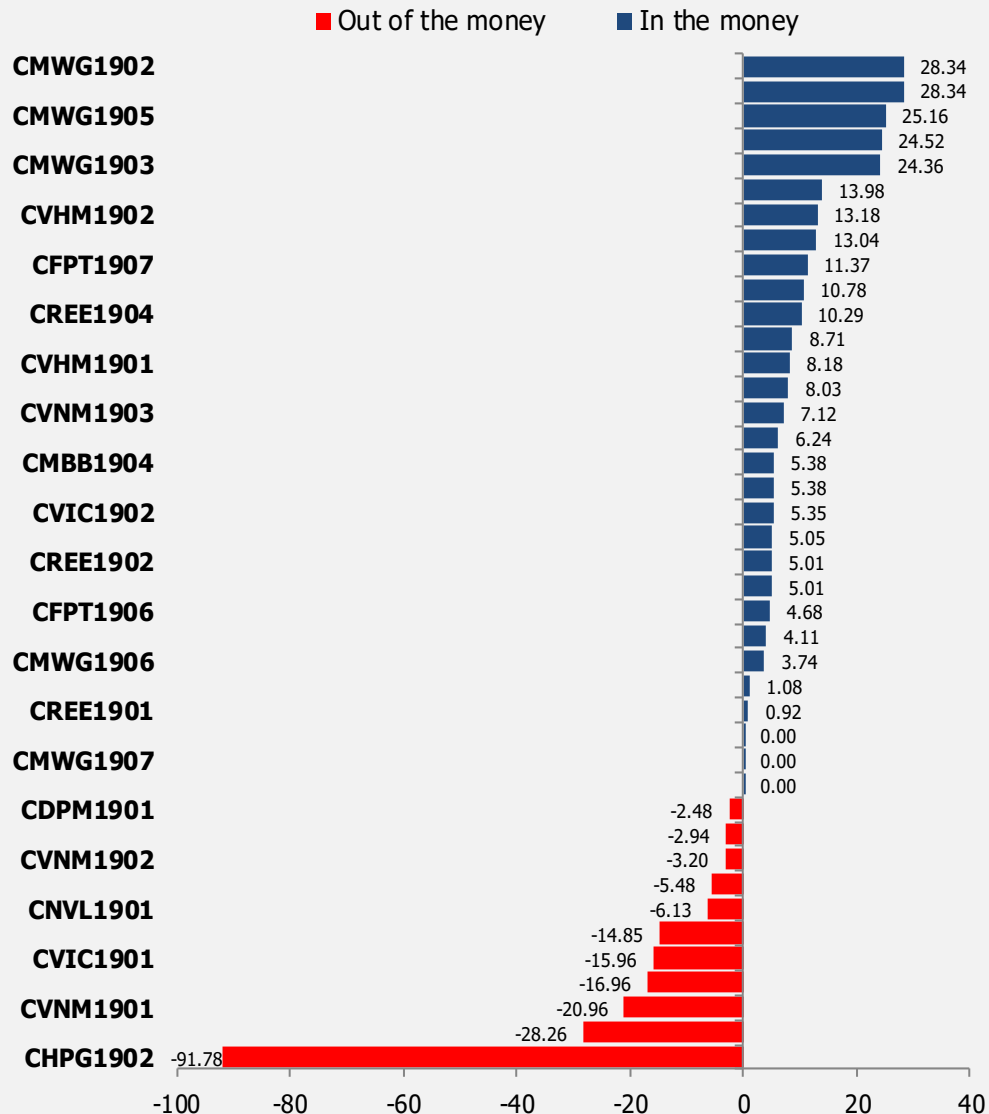
10 MÃ CW CÓ KLGD QUY ĐỔI CPCS CAO NHẤT



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 (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
1	CDPM1901	KIS	DPM	1.00	13,988	7/1/20	13,650	0.00	1,570	-7.65	465	-2.48	4.63	0.79	53.21	-0.03	74.84	13.98	94,450	0.14
2	CFPT1903	SSI	FPT	0.98	45,140	26/12/19	59,800	-0.17	15,300	-0.78	14,941	24.52	3.73	9.32	93.65	0.00	50.77	0.59	12,030	0.19
3	CFPT1904	MBS	FPT	3.00	52,000	15/11/19	59,800	-0.17	2,520	-0.79	2,600	13.04	#N/A N/A	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#N/A N/A	-0.40	130,350	0.33
4	CFPT1905	SSI	FPT	1.00	55,000	20/4/20	59,800	-0.17	10,750	-2.54	6,257	8.03	3.67	3.84	66.02	-3.7E-03	52.45	9.95	15,580	0.17
5	CFPT1906	HSC	FPT	5.00	57,000	6/4/20	59,800	-0.17	2,000	1.0	965	4.68	3.73	0.60	62.34	-5.6E-03	56.49	12.04	147,950	0.30
6	CFPT1907	VND	FPT	2.00	20,000	7/1/20	59,800	-0.17	4,420	0.23	3,506	11.37	5.09	2.99	75.29	-4.3E-03	49.38	3.41	11,290	0.05
7	CHPG1902	KIS	HPG	5.00	41,999	9/12/19	21,900	0.69	80	0.00	0	-91.78	5.66	0.00	10.34	#####	139.92	93.60	9,980	0.00
8	CHPG1905	SSI	HPG	1.00	23,100	26/12/19	21,900	0.69	980	0.0	436	-5.48	9.11	0.91	40.75	-3.0E-02	43.24	9.95	132,400	0.14
9	CHPG1906	KIS	HPG	2.00	28,088	12/11/19	21,900	0.69	30	0.00	0	-28.26	17.65	0.00	4.84	#####	91.46	28.53	912,420	0.02
10	CHPG1907	SSI	HPG	1.00	21,000	20/4/20	21,900	0.69	4,200	15.07	2,018	4.11	3.25	1.50	62.37	-0.01	64.63	15.07	35,120	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	CMBB1902	HSC	MBB	0.93	20,185	13/12/19	23,250	-0.21	3,950	-2.23	1,533	6.24	3.77	1.24	64.02	-0.02	104.65	10.75	196,390	0.78
12	CMBB1903	SSI	MBB	1.00	22,000	20/4/20	23,250	-0.21	3,980	-1.49	1,408	5.38	3.48	1.05	59.63	-0.01	60.06	11.74	17,020	0.07
13	CMBB1904	SSI	MBB	1.00	22,000	20/1/20	23,250	-0.21	3,110	-6.61	1,496	5.38	4.73	1.52	63.29	-0.01	58.53	8.00	21,970	0.07
14	CMBB1905	HSC	MBB	2.00	23,000	6/4/20	23,250	-0.21	1,740	-2.25	428	1.08	3.70	0.34	55.32	-0.01	61.47	13.89	73,790	0.13
15	CMBB1906	VND	MBB	2.00	53,000	7/1/20	23,250	-0.21	2,270	-1.30	1,630	13.98	3.80	1.33	74.17	-0.01	71.77	5.55	64,420	0.14
16	CMSN1901	KIS	MSN	5.00	88,888	12/11/19	76,000	-0.39	120	-40.00	0	-16.96	16.23	0.00	12.81	#####	83.09	17.75	387,570	0.04
17	CMWG1902	VND	MWG	4.00	90,000	9/12/19	125,600	-0.40	8,910	-1.00	8,900	28.34	3.50	2.48	99.32	0.00	44.21	0.03	305,490	2.74
18	CMWG1903	HSC	MWG	5.00	95,000	24/12/19	125,600	-0.40	6,500	0.00	6,121	24.36	3.44	1.68	88.99	0.00	65.47	1.51	120,220	0.79
19	CMWG1904	SSI	MWG	1.00	90,000	26/12/19	125,600	-0.40	38,300	0.03	35,600	28.34	2.90	8.21	88.30	-2.0E-03	83.53	2.15	26,110	0.99
20	CMWG1905	VCI	MWG	5.00	94,000	5/12/19	125,600	-0.40	6,700	5.18	6,320	25.16	3.35	1.68	89.25	0.00	85.58	1.51	8,810	0.06

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	CMWG1906	MBS	MWG	5.00	120,900	12/12/19	125,600	-0.40	2,500	-0.40	1,335	3.74	6.17	0.66	61.38	-0.02	60.64	6.21	153,890	0.39
22	CMWG1907	HSC	MWG	10.00	125,000	6/4/20	125,600	-0.40	1,900	-5.00	797	0.48	3.83	0.24	57.96	-0.01	57.74	14.65	168,070	0.33
23	CNVL1901	KIS	NVL	4.00	62,088	5/2/20	58,500	-1.18	1,770	-7.33	234	-6.13	4.20	0.17	50.82	-0.05	72.16	18.24	128,810	0.22
24	CREE1901	MBS	REE	3.00	37,550	15/11/19	37,900	-1.04	440	-15.38	328	0.92	16.19	0.70	56.38	-4.2E-02	38.57	2.56	129,680	0.06
25	CREE1902	SSI	REE	1.00	36,000	20/1/20	37,900	-1.04	5,120	-0.39	2,947	5.01	4.64	1.80	62.70	-8.7E-03	60.38	8.50	16,640	0.09
26	CREE1903	SSI	REE	1.00	36,000	20/4/20	37,900	-1.04	7,530	-1.05	2,719	5.01	2.91	1.04	57.82	-5.7E-03	77.05	14.85	13,090	0.10
27	CREE1904	VND	REE	2.00	34,000	7/1/20	37,900	-1.04	3,250	0.62	2,137	10.29	4.06	1.14	69.59	-7.2E-03	70.88	6.86	1,200	0.00
28	CSTB1901	KIS	STB	1.00	10,888	7/1/20	10,950	0.46	1,400	-5.41	392	0.57	4.46	0.80	56.98	-2.7E-02	74.77	12.22	40,610	0.06
29	CTCB1901	MBS	TCB	2.00	23,500	15/1/20	24,750	1.64	1,720	3.61	798	5.05	4.51	0.73	62.70	-1.2E-02	64.60	8.85	352,180	0.60
30	CVHM1901	KIS	VHM	4.00	89,888	5/2/20	97,900	1.98	4,890	7.00	2,464	8.18	3.30	0.83	66.03	-7.9E-03	80.67	11.80	57,770	0.28

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 Black Scholes fair price	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			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	97,900	1.98	23,360	8.50	14,742	13.18	2.96	4.45	70.54	0.00	65.48	10.68	3,580	0.08
32	CVIC1901	KIS	VIC	5.00	140,888	12/11/19	121,500	-0.16	80	-33.33	0	-15.96	23.15	0.00	7.62	-7.5E+05	63.67	16.29	81,700	0.01
33	CVIC1902	SSI	VIC	1.00	115,000	20/4/20	121,500	-0.16	21,500	-4.66	9,748	5.35	3.57	2.86	63.13	-5.4E-03	56.64	12.35	510	0.01
34	CVJC1901	KIS	VJC	10.00	145,678	24/2/20	145,700	0.28	2,820	0.71	440	0.02	3.08	0.09	59.69	-2.8E-02	88.04	19.34	11,250	0.03
35	CVJC1902	SSI	VJC	1.00	130,000	20/4/20	145,700	0.28	31,100	0.03	16,364	10.78	3.21	3.61	68.55	-3.8E-03	60.29	10.57	10,750	0.34
36	CVNM1901	KIS	VNM	9.84	156,285	11/12/19	129,200	-1.60	340	-17.07	168	-20.96	8.34	0.11	21.59	-5.9E-03	22.15	23.55	602,060	0.20
37	CVNM1902	KIS	VNM	10.00	133,333	24/3/20	129,200	-1.60	2,580	-5.49	385	-3.20	2.92	0.09	58.33	-2.5E-02	86.20	23.17	2,830	0.01
38	CVNM1903	SSI	VNM	1.00	120,000	20/4/20	129,200	-1.60	25,750	-3.30	11,588	7.12	3.26	2.93	65.03	-5.2E-03	62.06	12.81	24,600	0.64
39	CVNM1904	HSC	VNM	10.00	133,000	6/4/20	129,200	-1.60	1,700	-7.10	422	-2.94	4.11	0.13	54.03	-1.4E-02	55.58	16.10	57,340	0.10
40	CVRE1901	KIS	VRE	2.00	40,888	12/11/19	35,600	2.01	110	-26.67	0	-14.85	19.13	0.00	11.82	-5.4E+03	71.14	15.47	166,180	0.02
41	CVRE1902	HSC	VRE	4.00	32,500	6/4/20	35,600	2.01	1,800	8.43	966	8.71	3.29	0.45	66.54	-4.4E-03	62.74	11.52	245,890	0.44

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.nguyenthilai@mbs.com.vn