

COVERED WARRANTS – TIẾP ĐÀ HỒI PHỤC!

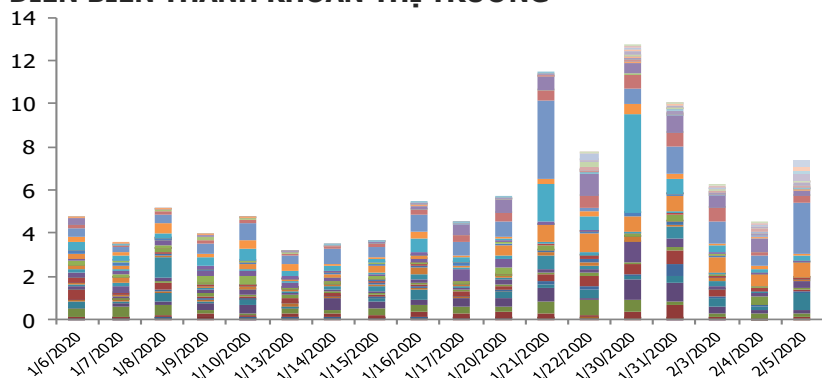
MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 05/02/2020



THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	51
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	21
Phần bù rủi ro bình quân	22.08
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	8.85x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	22/4/2020

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)	
CTCB1902	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.6
CFPT1905	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.6
CHDB2002	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.6
CVJC1902	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.6
CVHM1902	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.6

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

- Thị trường chứng quyền tiếp tục hồi phục sang phiên thứ 2 liên tiếp dù thị trường cơ sở chịu áp lực chốt lời sớm. Thị trường đón thêm 4 mã CW niêm yết mới, nâng tổng số mã CW hiện đang giao dịch lên con số 51, bên cạnh đó số lượng mã cổ phiếu cơ sở cũng tăng lên 21. VNM và VRE là 2 mã dẫn đầu về số lượng CW trên sàn, với tỷ trọng lần lượt chiếm 11,8% và 9,8% toàn thị trường. Phiên hôm nay cũng là ngày giao dịch cuối cùng của 2 mã CW là CNVL1901 và CVHM1901, cả 2 mã này đều giảm sàn phiên hôm nay.
- Dùng lúc đóng cửa, đã có gần 4,05 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 7,4 tỷ đồng. So với phiên hôm qua, khối lượng CW tăng 10,4% và giá trị giao dịch tăng 62,9%. Thanh khoản thị trường thấp hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 12,8% về khối lượng và 10,16% về giá trị. Độ rộng thị trường ở mức trung tính với 24 mã tăng, 24 mã giảm và 3 mã giữ nguyên tham chiếu. Tỷ lệ các mã tăng đạt 47%, mức cao nhất trong 6 phiên vừa qua.
- Thanh khoản thị trường tập trung chủ yếu ở các mã CW có thời gian đáo hạn còn lại từ 70 đến 110 ngày. Các mã CW dựa theo cổ phiếu VPB, HPG và MBB lần lượt chiếm 32,5%, 12,2% và 11,5% toàn thị trường.
- Thị trường cơ sở đang có nhịp phục hồi cùng xu hướng với các thị trường quốc tế, tuy vậy những phiên chốt lời hoặc rung lắc để test đáy vẫn diễn ra. Nhà đầu tư có thể lựa chọn các mã CW dựa theo cổ phiếu cơ sở thuộc nhóm ngân hàng, bán lẻ hoặc công nghệ cho vị thế mới.

KHUYẾN NGHỊ - MUA		CTCB1902
Cổ phiếu cơ sở	TCB	
Giá thực hiện	21000 đồng (ITM 3.45%)	
Tỷ lệ thực hiện	1:1	
Ngày giao dịch cuối cùng	3/6/2020	
Số ngày còn lại	121 ngày	

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CTCB1902

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	4.71 lần
Độ nhạy	1.75
Hao mòn thời gian	-0.01%
Độ biến động nội hàm	48.97%
Phần bù rủi ro	9.38%

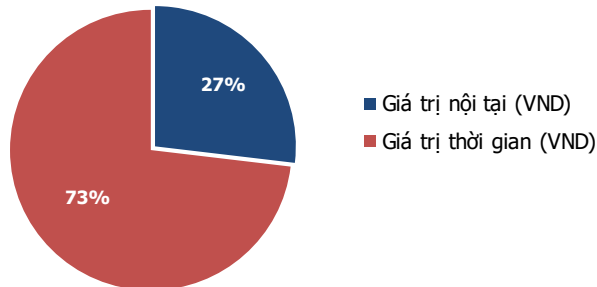
Tổng điểm chất lượng **Tốt** ★ ★ ★ ★ ★

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 CW CTCB1902, dựa trên các luận điểm sau:

- Trạng thái ITM của chứng quyền CTCB1902 hiện đang ở mức 3,45%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức rất hấp dẫn, đạt 4,71 lần. Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 48,94% và 9,38% - thuộc nhóm những CW có độ biến động nội hàm nhỏ nhất thị trường.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu TCB đảo chiều tại ngưỡng hỗ trợ mạnh mặc dù các chỉ báo kỹ thuật chủ yếu cho tín hiệu bán.
- Về cơ bản, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu 26.000 đồng/CP (+19,54% upside) với phương pháp so sánh P/B và chiết khấu thu nhập thặng dư (RI).

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền

So sánh giá TCB và CTCB1902



CTCB1902 VM Equity (Vietnam Technological & Commercial Joint Stock Bank) Compare

Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

05-Feb-2020 16:19:22

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

TCB	2016	2017	2018	2019
Doanh thu (tỷ vnd)	11.919	16.458	18.349	21.068
Lãi ròng (tỷ vnd)	3.149	6.446	8.463	10.075
EPS (vnd)	3.524	5.530	2.420	
ROA()	1,47	2,55	1,87	
ROE()	17,47	27,71	21,50	
P/E (lần) (TTM EPS)	7,02	4,48	10,23	7,56
P/B (lần) (TTM BVPS)	1,12	1,07	1,67	1,23

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Sell
	21,890	22,052	STOCH(9,6)	Buy
MA5	Sell	Sell	Fear Greed	Sell
	22,775	22,433	MACD(12,26)	Sell
MA10	Sell	Sell	ADX(14)	Sell
	22,958	22,727	Williams %R	Sell
MA20	Sell	Sell	CCI(14)	Sell
	23,028	23,045	MAOs	Sell
MA50	Sell	Sell	Momentum	Sell
	23,390	23,040	Bollinger band	Sell
MA100	Sell	Sell	ROC	Buy
	22,573	23,392	Psar	Sell
MA200	Sell	Sell		

Buy:00; Sell: 12;

Buy: 01; Sell: 10;

Summary: SELL

Summary: SELL

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - TCB

- Chúng tôi đánh giá cao TCB vì hệ sinh thái độc đáo, tăng trưởng thu nhập ngoài lãi mạnh mẽ với hiệu quả hoạt động dẫn đầu. Điều này được phản ánh trong ROE bền vững 18% và CIR thấp nhất trong năm 2019-2022. Tuy nhiên, câu chuyện tăng trưởng đột biến của TCB kể từ IPO đầu năm 2018 không còn và thu nhập dự báo của chúng tôi sau năm 2019 sẽ trở lại mức 16% n/n (+101% và +33% năm 2017 và 2018) do dự báo giảm tốc cho vay của khách hàng và loại trừ các khoản đột biến.
- Lũy kế năm 2019, TCB lãi thuần 14.258 tỷ đồng, tăng 25% so với năm trước. Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ tăng nhẹ lên 3.253 tỷ đồng. Trừ chi phí hoạt động, ngân hàng lãi trước trích lập hơn 13.755 tỷ đồng, cao hơn 10% so với năm trước. Chi phí dự phòng hơn 917 tỷ đồng, giảm 50% so với năm trước đẩy lãi trước thuế lên 12.838 tỷ đồng, tăng 20%, vượt 9% kế hoạch năm. Lãi sau thuế đạt 10.075 tỷ đồng, tăng 19%. TCB đang nắm hơn 30.396 tỷ đồng trái phiếu do các tổ chức kinh tế trong nước phát hành, bên cạnh hơn 14.807 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ và gần 20.300 tỷ đồng trái phiếu do các tổ chức tín dụng trong nước phát hành.
- Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu 26.000 đồng/CP (+19,54% upside) với phương pháp so sánh P/B và chiết khấu thu nhập thặng dư (RI).

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - TCB

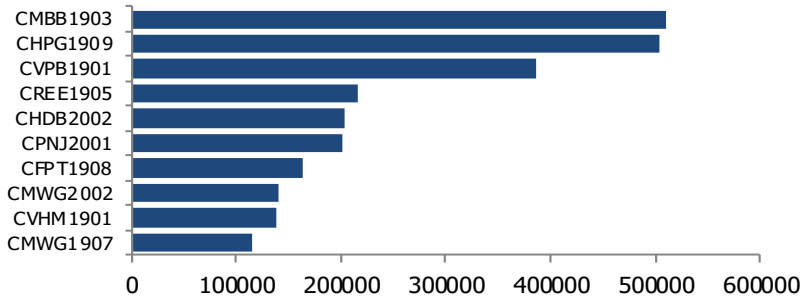
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu TCB
Đào chiều tại vùng hỗ trợ mạnh



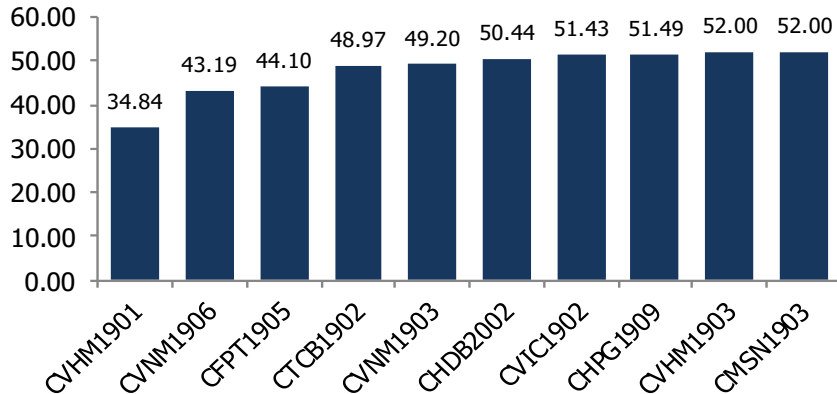
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CVPB1901	13.17	27.08	9.71	107.48
CVPB2001	16.99	24.18	15.21	15.21
CHDB2001	9.42	19.43	-10.68	-5.00
CMBB1905	-1.59	12.73	-34.04	-65.36
CFPT1906	0.00	5.45	-42.00	-67.96

10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT

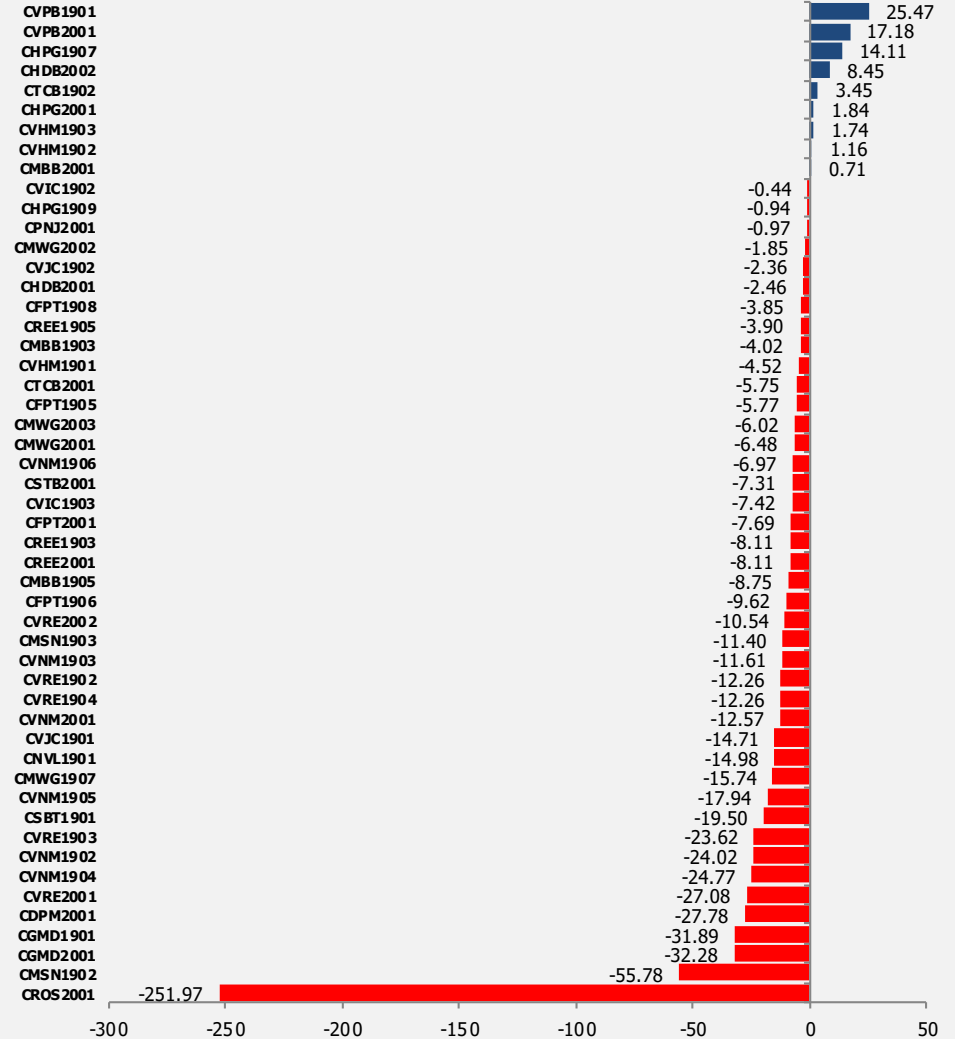


10 MÃ CW CÓ ĐỘ BIẾN ĐỘNG NỘI HÀM THẤP NHẤT



TRẠNG THÁI LÃI/LỖ CỦA CW LƯU HÀNH TRÊN THỊ TRƯỜNG

■ Out of the money ■ In the money



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	CDPM2001	KIS	DPM	2.00	14,567	17/6/20	11,400	-1.30	390	2.63	22	-27.78	4.20	0.04	28.70	-0.09456	76.21	34.62	49,260	0.02
2	CFPT1905	SSI	FPT	1.00	55,000	20/4/20	52,000	0.39	2,980	5.67	1,122	-5.77	7.51	1.62	43.03	-0.02403	44.10	11.50	61,930	0.19
3	CFPT1906	HSC	FPT	5.00	57,000	6/4/2020	52,000	0.39	580	0.00	101	-9.62	6.98	0.14	38.90	-0.07255	55.60	15.19	104,100	0.06
4	CFPT1908	MBS	FPT	3.00	54,000	15/6/20	52,000	0.39	1,850	2.78	588	-3.85	4.60	0.52	49.08	-0.0125	54.82	14.52	164,330	0.31
5	CFPT2001	HSC	FPT	5.00	56,000	18/6/20	52,000	0.39	990	11.2	250	-7.69	4.73	0.23	45.03	-0.01738	54.61	17.21	3,030	0.00
6	CGMD1901	MBS	GMD	2.83	24,928	24/4/20	18,900	0.53	140	16.67	2	-31.89	8.15	0.00	17.10	-1.6177	53.82	33.99	39,870	0.01
7	CGMD2001	HSC	GMD	4.00	25,000	18/6/20	18,900	0.53	240	14.29	7	-32.28	5.39	0.01	27.38	-0.28843	58.28	37.35	13,510	0.00
8	CHDB2001	KIS	HDB	2.00	29,099	17/6/20	28,400	3.09	2,090	9.42	778	-2.46	3.77	0.52	55.45	-0.01062	65.24	17.18	540	0.00
9	CHDB2002	MBS	HDB	2.00	26,000	8/4/20	28,400	3.09	1,850	#N/A N/A	1,395	8.45	5.36	1.32	69.89	-0.00582	50.44	4.58	202,800	0.34
10	CHPG1907	SSI	HPG	1.00	21,000	20/4/2020	24,450	-0.61	4,730	-1.46	3,531	14.11	3.86	2.79	74.65	-0.00425	64.14	5.24	28,660	0.14

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 <i>Black Scholes fair price</i>	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			Moneyness	Effective Gearing	Sensitivity	Delta	Time decay per day	Implied Volatility	CW Premium	Volume	Turnover
11	CHPG1909	KIS	HPG	2.00	24,680	13/5/20	24,450	-0.61	1,260	-5.26	534	-0.94	5.24	0.57	53.98	-0.01227	51.49	11.25	503,380	0.65
12	CHPG2001	HSC	HPG	2.00	24,000	26/6/20	24,450	-0.61	1,820	-5.70	821	1.84	3.97	0.67	59.09	-0.00704	56.09	13.05	61,750	0.12
13	CMBB1903	SSI	MBB	1.00	22,000	20/4/2020	21,150	0.00	1,500	4.17	366	-4.02	6.12	0.53	43.43	-0.02786	54.64	11.11	510,620	0.79
14	CMBB1905	HSC	MBB	2.00	23,000	6/4/2020	21,150	0.00	620	-1.59	64	-8.75	6.37	0.10	37.32	-0.10052	62.16	14.61	55,250	0.03
15	CMBB2001	HSC	MBB	2.00	21,000	18/6/20	21,150	0.00	1,480	4.23	492	0.71	3.87	0.45	54.17	-0.00927	62.21	13.29	20,870	0.03
16	CMSN1902	KIS	MSN	5.00	77,889	13/5/20	50,000	0.00	270	-10.00	2	-55.78	5.94	0.00	16.03	-1.87401	71.71	58.48	95,120	0.03
17	CMSN1903	MBS	MSN	5.00	55,700	13/3/20	50,000	0.00	300	-9.09	91	-11.40	9.91	0.18	29.73	-0.08127	52.00	14.40	42,900	0.01
18	CMWG1907	HSC	MWG	10.00	125,000	6/4/2020	108,000	0.09	460	15.00	35	-15.74	7.32	0.02	31.19	-0.20911	57.67	20.00	114,650	0.05
19	CMWG2001	HSC	MWG	10.00	115,000	18/6/20	108,000	0.09	1,350	6.30	306	-6.48	3.96	0.11	49.52	-0.01824	64.56	18.98	77,550	0.10
20	CMWG2002	MBS	MWG	10.00	110,000	8/7/2020	108,000	0.09	1,470	#N/A N/A	386	-1.85	4.06	0.15	55.20	-0.02546	77.93	15.46	139,350	0.20

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	CMWG2003	MBS	MWG	10.00	114,500	22/4/2020	108,000	0.09	1,570	N/A	232	-6.02	3.65	0.08	53.03	-0.05022	91.62	20.56	71,480	0.11
22	CNVL1901	KIS	NVL	4.00	62,088	5/2/20	54,000	-1.82	10	-50.00	0	-14.98	37.41	0.00	2.77	-9.4E+20	96.62	15.05	10	0.00
23	CPNJ2001	MBS	PNJ	5.00	83,500	22/4/20	82,700	-1.55	1,550	N/A	547	-0.97	5.69	0.38	53.35	-0.0188	52.93	10.34	201,900	0.34
24	CREE1903	SSI	REE	1.00	36,000	20/4/20	33,300	-0.30	2,300	-1.71	208	-8.11	5.39	0.17	37.24	-0.07594	67.46	15.02	21,020	0.05
25	CREE1905	MBS	REE	3.00	34,600	15/6/20	33,300	-0.30	1,230	0.00	252	-3.90	4.12	0.16	45.66	-0.01608	64.11	14.99	216,400	0.27
26	CREE2001	HSC	REE	5.00	36,000	18/6/20	33,300	-0.30	760	0.00	100	-8.11	3.85	0.06	43.94	-0.0277	70.09	19.52	10,010	0.01
27	CROS2001	KIS	ROS	4.00	26,468	17/6/20	7,520	-6.93	140	-12.50	0	-251.97	2.74	0.00	20.39	-746.196	158.12	259.41	2,320	0.00
28	CSBT1901	KIS	SBT	1.00	21,212	12/2/20	17,750	-0.28	10	-50.00	0	-19.50	33.54	0.00	1.89	-1.3E+12	53.54	19.56	20	0.00
29	CSTB2001	KIS	STB	1.00	10,999	17/6/20	10,250	0.49	1,240	4.20	250	-7.31	4.14	0.50	50.04	-0.02284	61.93	19.40	21,030	0.03
30	CTCB1902	VND	TCB	1.00	21,000	3/6/2020	21,750	0.00	2,790	-0.36	1,618	3.45	4.71	1.75	60.47	-0.00604	48.97	9.38	77,790	0.22

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
31	CTCB2001	HSC	TCB	2.00	23,000	18/6/20	21,750	0.00	1,190	-1.65	407	-5.75	4.57	0.43	49.97	-0.0129	54.25	16.69	7,510	0.01
32	CVHM1901	KIS	VHM	4.00	89,888	5/2/2020	86,000	0.35	10	-50.00	0	-4.52	95.46	0.00	4.44	-75.2483	34.84	4.57	138,740	0.00
33	CVHM1902	SSI	VHM	1.00	85,000	20/4/2020	86,000	0.35	8,810	1.50	3,634	1.16	5.54	2.34	56.75	-0.01479	53.11	9.08	13,830	0.12
34	CVHM1903	MBS	VHM	5.00	84,500	13/3/2020	86,000	0.35	1,340	-1.47	618	1.74	7.38	0.53	57.46	-0.02332	52.00	6.05	6,500	0.01
35	CVIC1902	SSI	VIC	1.00	115,000	20/4/20	114,500	-0.26	10,540	2.93	1,643	-0.44	5.86	0.84	53.97	-0.04256	51.43	9.64	9,530	0.10
36	CVIC1903	KIS	VIC	10.00	123,000	13/5/20	114,500	-0.26	940	11.90	15	-7.42	5.53	0.01	45.39	-0.41627	53.50	15.63	10	0.00
37	CVJC1901	KIS	VJC	10.00	145,678	24/2/20	127,000	-1.55	180	-28.00	0	-14.71	13.42	0.00	19.03	-38.3241	60.27	16.12	10	0.00
38	CVJC1902	SSI	VJC	1.00	130,000	20/4/20	127,000	-1.55	11,000	-9.98	3,249	-2.36	5.89	1.51	51.03	-0.02471	52.98	11.02	9,100	0.11
39	CVNM1902	KIS	VNM	9.92	132,200	24/3/20	106,600	1.52	320	6.67	2	-24.02	7.74	0.00	23.04	-4.65498	67.45	26.99	35,680	0.01
40	CVNM1903	SSI	VNM	0.99	118,980	20/4/20	106,600	1.52	5,170	0.98	906	-11.61	7.37	0.63	35.45	-0.06497	49.20	16.42	50,300	0.26

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
41	CVNM1904	HSC	VNM	9.92	131,870	6/4/20	106,600	1.52	220	10.00	4	-24.77	9.09	0.00	18.75	-1.34118	53.37	26.83	51,570	0.01
42	CVNM1905	MBS	VNM	9.92	125,730	24/4/20	106,600	1.52	470	-11.32	29	-17.94	6.79	0.02	29.68	-0.18976	55.58	22.31	25,120	0.01
43	CVNM1906	VND	VNM	1.98	114,030	3/3/20	106,600	1.52	1,230	20.59	273	-6.97	13.60	0.35	31.13	-0.14698	43.19	9.25	63,060	0.06
44	CVNM2001	HSC	VNM	10.00	120,000	18/6/20	106,600	1.52	890	7.23	156	-12.57	4.93	0.07	41.18	-0.0303	54.58	20.92	26,400	0.02
45	CVPB1901	VND	VPB	1.00	18,000	3/3/20	24,150	2.99	6,100	13.17	6,150	25.47	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.21	386,710	2.39
46	CVPB2001	HSC	VPB	2.00	20,000	18/6/20	24,150	2.99	3,030	16.99	2,209	17.18	2.97	1.36	74.61	-0.00263	67.38	7.91	6,040	0.02
47	CVRE1902	HSC	VRE	4.00	32,500	6/4/20	28,950	-1.03	420	2.44	68	-12.26	6.45	0.08	37.41	-0.08263	61.92	18.07	98,800	0.04
48	CVRE1903	KIS	VRE	2.00	35,789	13/5/20	28,950	-1.03	710	-2.74	67	-23.62	6.02	0.07	29.51	-0.11404	58.56	28.53	110,020	0.08
49	CVRE1904	MBS	VRE	3.00	32,500	13/3/20	28,950	-1.03	320	-15.79	45	-12.26	9.13	0.07	30.28	-0.17547	56.49	15.58	72,000	0.03
50	CVRE2001	KIS	VRE	4.00	36,789	17/9/20	28,950	-1.03	860	-1.15	116	-27.08	3.51	0.07	41.72	-0.02748	64.90	38.96	15,910	0.01
51	CVRE2002	HSC	VRE	4.00	32,000	18/6/20	28,950	-1.03	710	-13.41	213	-10.54	4.63	0.17	45.40	-0.01697	56.37	20.35	11,590	0.01

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 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