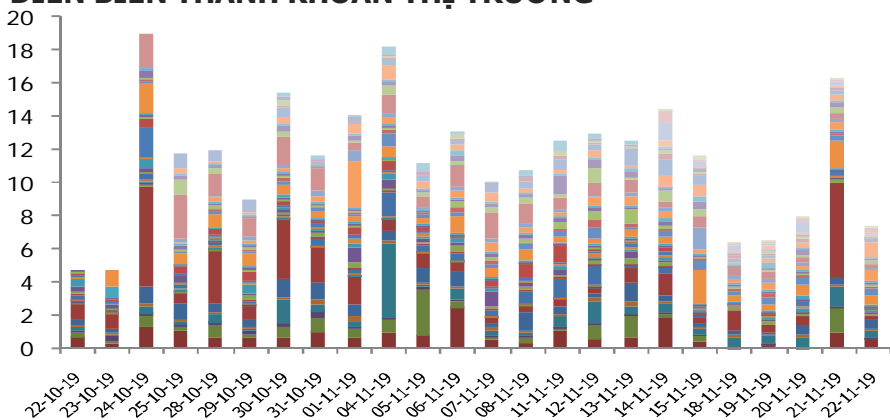


# COVERED WARRANTS – ÁP LỰC BÁN VẪN CHIẾM ƯU THẾ?

## THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	39
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	17
Phân bù rủi ro bình quân	13,43
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	5.36x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	20-1-2020

## 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
CMWG1903	5	5	5	5	5	5
CFPT1903	5	5	5	5	4	4,8
CMWG1904	5	5	5	5	4	4,8
CFPT1905	5	5	5	5	4	4,6

## NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

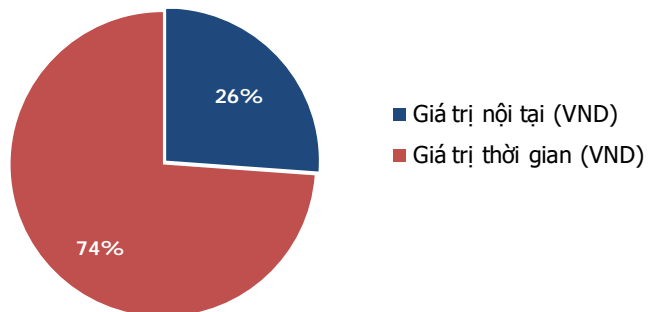
- Thị trường chứng quyền tiếp tục diễn biến không tích cực khi áp lực bán trên diện rộng, việc thị trường cơ sở giảm 4/5 phiên trong tuần này đã gây sức ép lên các mã cơ sở ở thị trường chứng quyền, đặc biệt là các mã mang tính dẫn dắt như MWG, VNM, REE..., chuỗi giảm kéo dài khiến các mã CW đi vào vùng quá bán và nhà đầu tư phải cắt lỗ để bảo toàn vị thế.
- Dừng lúc đóng cửa, đã có hơn 4,23 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 7,43 tỷ đồng. So với phiên hôm qua, khối lượng CW tăng 11% nhưng giá trị giao dịch lại giảm 54,5%. Thanh khoản thị trường cao hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 16,5% về khối lượng nhưng thấp hơn 28% về giá trị. Độ rộng thị trường tiếp tục ghi nhận một phiên bán trên diện rộng, chỉ có 06 mã tăng giá trong khi có tới 30 mã giảm giá và 01 mã giữ tham chiếu.
- Thanh khoản thị trường có sự phân tán ở các nhóm có thời gian đáo hạn còn lại: nhóm dưới 40 chiếm tỷ trọng 36%, nhóm từ 40 – 70 ngày giữ nguyên mức 17%, nhóm từ 70 – 110 ngày chỉ chiếm 2% và nhóm trên 110 ngày chiếm tỷ trọng lớn nhất với 44%. Theo thống kê, có tới gần 77% số mã trên sàn đang ở trạng thái lỗ so với giá IPO, trong khi chuỗi lỗ T3 cũng kéo dài sang phiên thứ 12 liên tiếp.
- Các mã cơ sở đã đi vào vùng quá bán, tuy vậy các nhịp hồi phục lúc này cũng chỉ mang tính kỹ thuật, rủi ro trading sai là rất lớn do vậy đứng ngoài quan sát cũng là chiến lược đầu tư lúc này.

KHUYẾN NGHỊ - THEO DÕI		CPNJ1902
Cổ phiếu cơ sở		PNJ
Giá thực hiện		79000 đồng (ITM 3.19%)
Tỷ lệ thực hiện		5:1
Ngày giao dịch cuối cùng		20-1-2020
Số ngày còn lại		61 ngày

### CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CPNJ1902

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	4.81 lần
Độ nhạy	0,47
Hao mòn thời gian	-0.02%
Độ biến động nội hàm	68.54%
Phần bù rủi ro	9.01%
<b>Tổng điểm chất lượng</b>	<b>Khá</b> ★ ★ ★
<b>Phù hợp</b>	
Nhà đầu tư ngắn hạn (≤5 ngày)	✔
Nhà đầu tư trung dài hạn (>5 ngày)	✔

### CẤU THÀNH GIÁ TRỊ



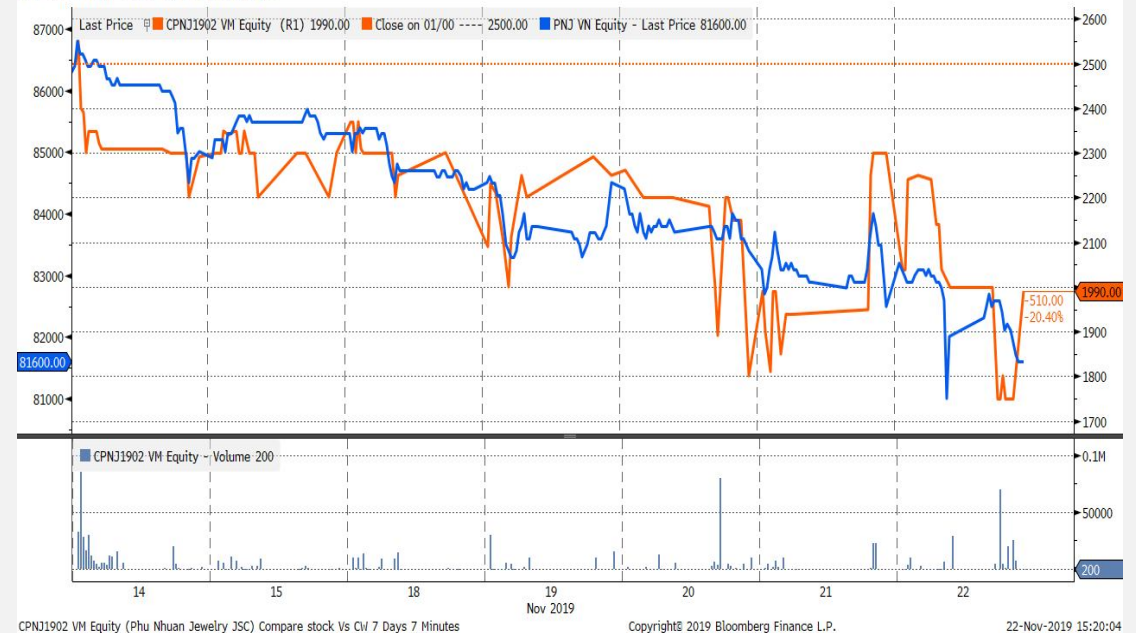
### KHUYẾN NGHỊ CHỨNG QUYỀN

Chúng tôi khuyến nghị THEO DÕI đối với CW CPNJ1902, dựa trên các luận điểm sau:

- Chứng quyền đang ở trong trạng thái ITM (+3,19%) với đòn bẩy hiệu quả rất hấp dẫn, đạt 4,81 lần. Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 68,54% và 9,01%. CPNJ1902 hiện ghi nhận mức sinh lời T+5 là -13,48% và mức sinh lời T+3 là -11,56%, do đó, nhà đầu tư có thể theo dõi và tìm kiếm cơ hội bắt đáy với CW CPNJ1902.
- Về kỹ thuật, mặc dù thị trường điều chỉnh mạnh trong 2 tuần gần đây, tuy nhiên, cổ phiếu PNJ chỉ điều chỉnh nhẹ và giữ được trend tăng ngắn và trung hạn.
- Về cơ bản, chúng tôi khuyến nghị mua đối với cổ phiếu PNJ với giá mục tiêu 12 tháng 100.200 đồng/cổ phiếu, dựa trên phương pháp so sánh, tương ứng với P/E 2020 ở mức 15 lần.

### ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền  
So sánh giá PNJ và CPNJ1902



## CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

PNJ	2016	2017	2018	10T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	8.565	10.977	14.571	13.395
Lãi ròng (tỷ vnd)	450	725	960	935
EPS (vnd)	4.126	6.705	5.748	
ROA( )	13,7%	17,9%	17,6%	
ROE( )	32,0%	32,6%	28,7%	
P/E (lần) (TTM EPS)	17,69	10,89	12,70	17,08
P/B (lần) (TTM BVPS)	4,78	2,68	3,26	4,46

## CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Sell
MA5	83,280	83,064	STOCH(9,6)	Sell
	Sell	Sell	STOCHRSI(14)	Sell
MA10	84,270	83,687	MACD(12,26)	Sell
	Sell	Sell	ADX(14)	Sell
MA20	84,255	83,665	Williams %R	Overbought
	Sell	Sell	CCI(14)	Sell
MA50	82,580	82,806	ATR(14)	Sell
	Sell	Sell	Highs/Lows(14)	Sell
MA100	81,270	81,395	Ultimate Oscillator	Oversold
	Buy	Buy	ROC	Buy
MA200	78,314	79,346	Bull/Bear Power(13)	Sell
	Buy	Buy		

Buy: 04; Sell: 08;

Buy: 01; Sell: 09;

Summary: **SELL**

Summary: **SELL**

## NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - PNJ

- Triển vọng ngành khả quan nhờ (i) tỷ lệ đô thị hóa cao, và (ii) tăng trưởng tầng lớp trung lưu. Tăng trưởng ngành dự báo tăng trên 25% trong 3-4 năm tới. Kỳ vọng vào thông tư/nghị định 24 về việc được nhập khẩu vàng trực tiếp từ nhà cung cấp nước ngoài để cải thiện biên gộp.
- Trong 10 tháng đầu năm, PNJ mở mới 28 cửa hàng, bao gồm 26 cửa hàng PNJ Gold, 1 cửa hàng PNJ Silver và 1 cửa hàng CAO. Ngoài ra, PNJ cũng mở thêm 1 cửa hàng PNJ Watch trong tháng 10, nâng tổng số lượng cửa hàng PNJ Watch lên con số 23. Tính chung toàn hệ thống PNJ hiện có 348 cửa hàng các loại vào cuối tháng 10/2019.
- 10T2019, DTT đạt 13.395 tỷ đồng tăng 13% và LNST đạt 935 tỷ đồng tăng 17% so với cùng kỳ năm trước. Kết quả này đã giúp PNJ hoàn thành 74% chỉ tiêu doanh thu và 79% chỉ tiêu lợi nhuận đặt ra trong năm 2019.
- Mặc dù thị trường điều chỉnh mạnh trong 2 tuần gần đây, tuy nhiên, cổ phiếu PNJ chỉ điều chỉnh nhẹ và giữ được trend tăng ngắn và trung hạn.

## ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - PNJ

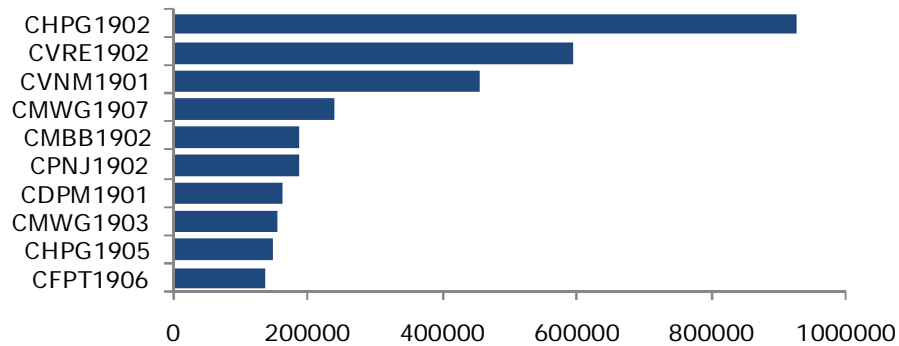
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu PNJ  
Điều chỉnh ngắn hạn



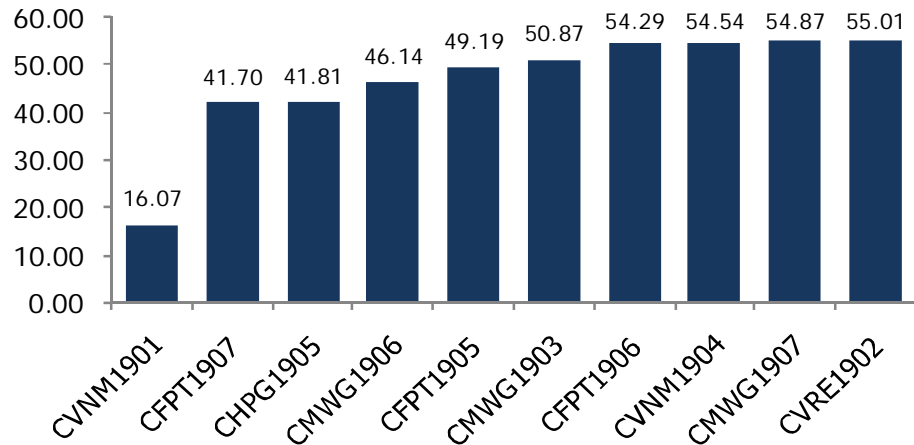
### 5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CMBB1904	2,36	-1,89	-10,34	-18,50
CVJC1901	-3,60	-3,21	-2,82	-12,36
CHPG1907	6,67	-3,61	4,44	-0,25
CVJC1902	-4,08	-5,21	-4,02	-13,86
CREE1903	-4,67	-5,24	-2,62	-4,09

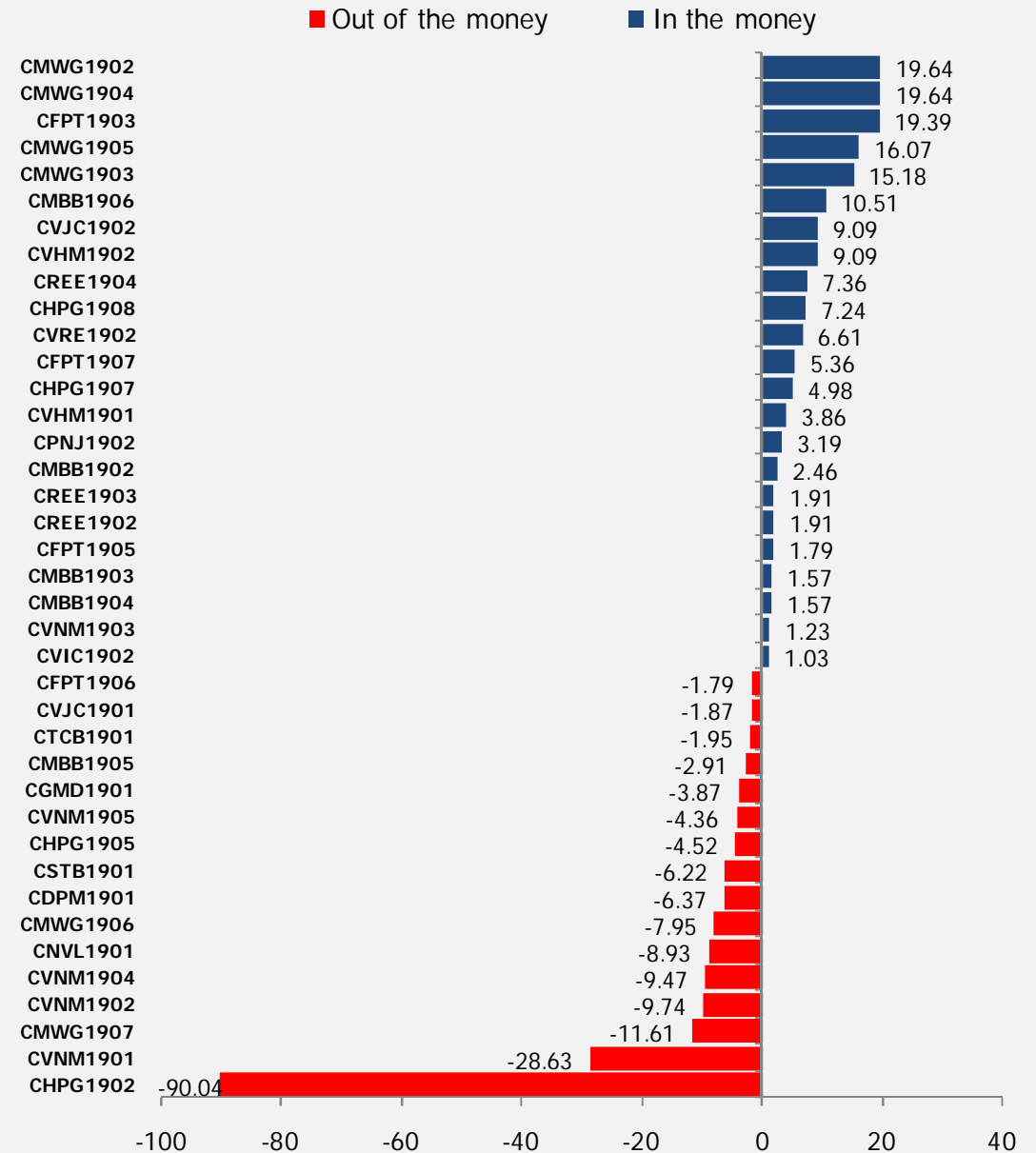
### 10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



### 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	13.150	0,77	1.040	-21,80	231	-6,37	5,80	0,51	45,89	-0,0622	72,56	14,28	161.360	0,19
2	CFPT1903	SSI	FPT	0,98	45.140	26-12-19	56.000	0,00	11.900	1,71	11.071	19,39	4,18	8,27	87,24	-0,00295	64,64	1,46	34.160	0,42
3	CFPT1905	SSI	FPT	1,00	55.000	20-4-20	56.000	0,00	7.510	-4,94	3.870	1,79	4,36	3,02	58,53	-0,0059	49,19	11,63	62.420	0,48
4	CFPT1906	HSC	FPT	5,00	57.000	6-4-20	56.000	0,00	1.400	-7,89	554	-1,79	4,36	0,43	54,53	-0,00971	54,29	14,29	137.650	0,20
5	CFPT1907	VND	FPT	2,00	53.000	7-1-20	56.000	0,00	2.500	-3,8	1.861	5,36	7,50	2,49	66,99	-0,00862	41,70	3,57	6.920	0,02
6	CGMD1901	MBS	GMD	2,83	24.928	24-4-20	24.000	-2,04	1.290	-4,44	303	-3,87	3,60	0,23	54,86	-0,01487	64,36	19,09	12.410	0,02
7	CHPG1902	KIS	HPG	5,00	41.999	9-12-19	22.100	0,45	30	-40,00	0	-90,04	7,60	0,00	5,16	-3,2E+26	155,73	90,72	927.250	0,03
8	CHPG1905	SSI	HPG	1,00	23.100	26-12-19	22.100	0,45	780	5,41	352	-4,52	11,25	0,90	39,72	-0,04317	41,81	8,05	146.900	0,11
9	CHPG1907	SSI	HPG	1,00	21.000	20-4-20	22.100	0,45	4.000	6,7	2.043	4,98	3,47	1,61	62,85	-0,0054	62,11	13,12	18.990	0,07
10	CHPG1908	MBS	HPG	2,00	20.500	20-1-20	22.100	0,45	1.500	-3,85	956	7,24	4,90	1,06	66,52	-0,0086	60,75	6,33	112.430	0,16

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 (%)	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	22.350	-0,22	2.100	-28,33	722	2,46	6,26	1,01	58,86	-0,05012	78,75	6,94	186.510	0,54
12	CMBB1903	SSI	MBB	1,00	22.000	20-4-20	22.350	-0,22	3.130	-5,15	850	1,57	3,93	0,75	55,03	-0,01	57,59	12,44	47.810	0,15
13	CMBB1904	SSI	MBB	1,00	22.000	20-1-20	22.350	-0,22	2.600	2,36	798	1,57	4,96	0,89	57,72	-0,02477	67,15	10,07	37.110	0,10
14	CMBB1905	HSC	MBB	2,00	23.000	6-4-20	22.350	-0,22	1.350	-6,25	222	-2,91	4,16	0,21	50,25	-0,02156	59,76	14,99	86.840	0,12
15	CMBB1906	VND	MBB	2,00	20.000	7-1-20	22.350	-0,22	1.690	1,20	1.184	10,51	4,77	1,26	72,19	-0,00782	65,11	4,61	51.440	0,08
16	CMWG1902	VND	MWG	4,00	90.000	9-12-19	112.000	-1,32	5.390	-8,80	5.500	19,64	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0,39	11.740	0,06
17	CMWG1903	HSC	MWG	5,00	95.000	24-12-19	112.000	-1,32	3.680	-16,36	3.411	15,18	5,24	1,60	86,10	-0,00314	50,87	1,25	154.460	0,61
18	CMWG1904	SSI	MWG	1,00	90.000	26-12-19	112.000	-1,32	23.450	-6,20	22.006	19,64	4,21	8,27	88,11	-0,00269	62,81	1,29	5.990	0,15
19	CMWG1905	VC1	MWG	5,00	94.000	5-12-19	112.000	-1,32	3.260	-22,75	3.600	16,07	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-1,52	11.930	0,05
20	CMWG1906	MBS	MWG	5,00	120.900	12-12-19	112.000	-1,32	430	-44,16	78	-7,95	14,51	0,10	27,85	-0,24028	46,14	9,87	64.670	0,04

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	CMWG1907	HSC	MWG	10,00	125.000	6-4-20	112.000	-1,32	1.020	-15,00	239	-11,61	4,81	0,10	43,77	-0,02261	54,87	20,71	239.040	0,26
22	CMVL1901	KIS	NVL	4,00	62.088	5-2-20	57.000	0,00	1.350	-2,17	96	-8,93	4,85	0,08	45,98	-0,12473	70,72	18,40	32.550	0,05
23	CPNJ1902	MBS	PNJ	5,00	79.000	20-1-20	81.600	-1,09	1.990	-13,48	789	3,19	4,81	0,47	58,64	-0,01694	68,54	9,01	186.000	0,35
24	CREE1902	SSI	REE	1,00	36.000	20-1-20	36.700	-1,48	3.800	-15,56	1.989	1,91	5,59	1,52	57,92	-0,01412	58,14	8,45	16.150	0,07
25	CREE1903	SSI	REE	1,00	36.000	20-4-20	36.700	-1,48	6.330	-4,67	1.993	1,91	3,16	0,86	54,53	-0,00783	75,71	15,34	18.930	0,12
26	CREE1904	VND	REE	2,00	34.000	7-1-20	36.700	-1,48	2.200	-0,90	1.570	7,36	5,70	1,22	68,39	-0,00881	55,83	4,63	2.720	0,01
27	CSTB1901	KIS	STB	1,00	10.888	7-1-20	10.250	0,49	780	-11,36	85	-6,22	5,99	0,25	45,61	-0,12679	70,11	13,83	134.860	0,11
28	CTCB1901	MBS	TCB	2,00	23.500	15-1-20	23.050	-1,91	1.200	0,00	255	-1,95	5,08	0,28	52,92	-0,04569	72,25	12,36	30.250	0,03
29	CVHM1901	KIS	VHM	4,00	89.888	5-2-20	93.500	-1,89	3.390	-17,52	1.524	3,86	4,22	0,69	61,15	-0,01227	69,73	10,64	39.990	0,15
30	CVHM1902	SSI	VHM	1,00	85.000	20-4-20	93.500	-1,89	17.500	-16,67	10.774	9,09	3,59	4,13	67,16	-0,00374	56,07	9,63	35.170	0,67

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 (%)	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	CVIC1902	SSI	VIC	1,00	115.000	20-4-20	116.200	0,78	17.470	4,24	6.089	1,03	3,88	2,04	58,40	-0,00902	56,98	14,00	7.300	0,13
32	CVJC1901	KIS	VJC	10,00	145.678	24-2-20	143.000	-0,28	2.410	-3,60	262	-1,87	3,39	0,06	57,18	-0,04973	86,78	18,73	13.010	0,03
33	CVJC1902	SSI	VJC	1,00	130.000	20-4-20	143.000	-0,28	27.480	-4,08	13.715	9,09	3,49	3,35	67,06	-0,00467	58,21	10,13	18.400	0,52
34	CVNM1901	KIS	VNM	9,84	156.285	11-12-19	121.500	-0,41	50	-28,57	108	-28,63	14,88	0,13	6,02	-0,00259	16,07	29,03	457.240	0,03
35	CVNM1902	KIS	VNM	10,00	133.333	24-3-20	121.500	-0,41	2.000	-2,44	163	-9,74	3,21	0,04	52,80	-0,06034	86,64	26,20	15.110	0,03
36	CVNM1903	SSI	VNM	1,00	120.000	20-4-20	121.500	-0,41	19.320	-3,98	6.732	1,23	3,71	2,05	58,94	-0,00897	60,08	14,67	11.710	0,24
37	CVNM1904	HSC	VNM	10,00	133.000	6-4-20	121.500	-0,41	1.180	-1,67	190	-9,47	4,73	0,07	45,94	-0,03083	54,54	19,18	53.720	0,06
38	CVNM1905	MBS	VNM	10,00	126.800	24-4-20	121.500	-0,41	1.530	-19,47	394	-4,36	4,17	0,14	52,51	-0,01407	55,01	16,95	51.540	0,08
39	CVRE1902	HSC	VRE	4,00	32.500	6-4-20	34.800	-0,57	1.440	-8,86	777	6,61	3,90	0,43	64,48	-0,00512	55,01	9,94	593.590	0,90

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>