

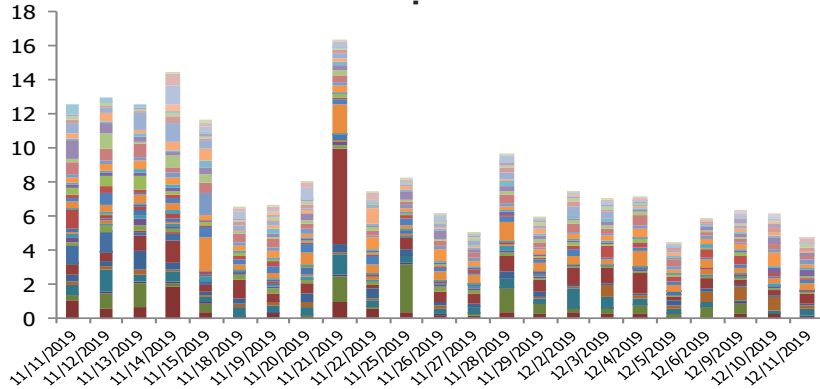
COVERED WARRANTS – HỒI PHỤC THẬN TRỌNG!

MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 11/12/2019

THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	41
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	18
Phần bù rủi ro bình quân	12.19
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	6.88x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	24/2/2020

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)	
CREE1904	5	5	5	5	5	5
CFPT1907	5	5	5	5	5	5
CHPG1905	5	5	5	5	5	5
CFPT1903	5	5	5	5	4.8	4.8
CHPG1908	5	5	5	5	4.8	4.8

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

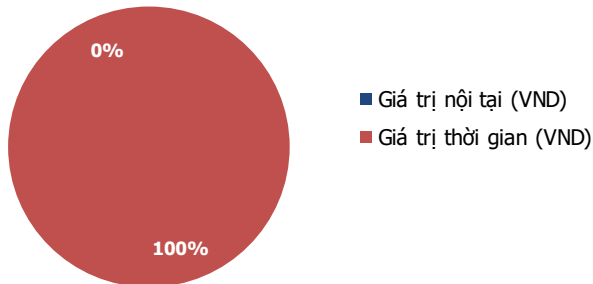
- Thị trường chứng quyền tiếp đà hồi phục nhờ các cổ phiếu mang tính dẫn dắt như FPT, MWG, PNJ, ...vẫn duy trì đà tăng, tỷ lệ các mã tăng đã trên 53% và mức tăng bình quân ở các mã CW đạt 2,5% sau 4 phiên âm liên tiếp. Tuy vậy, nhà đầu tư vẫn thận trọng khi thanh khoản phiên này giảm xuống mức thấp nhất trong 4 phiên vừa qua. Hôm nay cũng là ngày giao dịch cuối cùng của mã CVNM1901, mã này giảm tới 99,2% so với giá IPO.
- Dừng lúc đóng cửa, đã có hơn 3,85 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 4,69 tỷ đồng. So với phiên ngày hôm qua, khối lượng CW giảm 14,8% và giá trị giao dịch cũng giảm 22,4%. Thanh khoản thị trường thấp hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 36% về khối lượng và 20,6% về giá trị. Hệ số tăng/giảm tích cực nhất trong vòng 5 phiên, đã có tới 22 mã tăng giá trong khi có 15 mã giảm giá và 4 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 24% từ mức 36% ở phiên hôm qua, nhóm từ 40 – 70 ngày tăng nhẹ lên mức 12% và nhóm trên 110 ngày chiếm tỷ trọng 63%.
- Điểm tích cực trong phiên hôm nay là mức lãi T3 đã tăng lên mức 50%, cao nhất trong 3 phiên vừa qua. Bên cạnh đó, mức tăng bình quân ở các mã CW cũng dương sau 4 phiên âm liên tiếp. Một số mã có chuỗi lãi T3 từ 4 phiên trở lên nổi bật như: CHPG1908, CVRE1902, CHPG1907, CREE1902, CFPT1903, CHPG1905.
- Thị trường cơ sở trụ vững trên vùng hỗ trợ mới ở 950 - 960 điểm tạo điều kiện cho các mã chứng khoán cơ sở ở thị trường chứng quyền tiếp tục phục hồi như: FPT, MWG, PNJ, REE, HPG,...nhà đầu tư có thể giải ngân từng phần đối với các mã CW tương ứng.

KHUYẾN NGHỊ - THEO DỐI		CVNM1905
Cổ phiếu cơ sở	VNM	
Giá thực hiện	126800 đồng (OTM -6.91%)	
Tỷ lệ thực hiện	10:1	
Ngày giao dịch cuối cùng	24/4/2020	
Số ngày còn lại	139 ngày	

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CVNM1905

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	4.2 lần
Độ nhạy	0.08
Hao mòn thời gian	-0.03%
Độ biến động nội hàm	60.93%
Phần bù rủi ro	18.3%
Tổng điểm chất lượng	Khá ★ ★ ★
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 THEO DỐI đối với CW CVNM1905, dựa trên các luận điểm sau:

- Trạng thái OTM của chứng quyền CVNM1905 hiện đang ở mức -6,91%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức hấp dẫn, đạt 4,2 lần. Chứng quyền CVNM1905 có thời gian giao dịch dài (139 ngày). Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 60,93% và 18,3%.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu VNM đã test thành công đường MA200 ngày, do đó củng cố nhịp phục hồi kỹ thuật của cổ phiếu
- Về cơ bản, bằng phương pháp định giá so sánh P/E và chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cổ phiếu VNM với giá mục tiêu 1 năm là 145.000 đồng (tăng 22,26% so với giá ngày 11/12).

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền
So sánh giá VNM và CVNM1905



CVNM1905 VM Equity (Vietnam Dairy Products JSC) Compare stock Vs Cw/ 10 Days 10 M

Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P.

11-Dec-2019 16:06:12

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

VNM	2016	2017	2018	9T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	46.794	51.041	52.562	42.145
Lãi ròng (tỷ vnd)	9.350	10.296	10.227	8.379
EPS (vnd)	6.442	7.093	5.872	
ROA()	32,89	32,15	28,40	
ROE()	43,16	44,49	40,79	
P/E (lần) (TTM EPS)	19,48	17,69	21,37	19,27
P/B (lần) (TTM BVPS)	8,22	7,79	8,48	7,55

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Sell
MA5	117,800	118,202	STOCH(9,6)	Buy
	Buy	Buy	Fear Greed	Sell
MA10	118,610	118,825	MACD(12,26)	Sell
	Sell	Sell	ADX(14)	Sell
MA20	120,785	121,161	Williams %R	Sell
	Sell	Sell	CCI(14)	Sell
MA50	126,464	123,747	MAOs	Sell
	Sell	Sell	Momentum	Sell
MA100	124,753	125,566	Bollinger band	Sell
	Sell	Sell	ROC	Buy
MA200	127,952	127,076	PSAR	Sell
	Sell	Sell		

Buy:02; Sell: 10;

Buy: 01; Sell: 09;

Summary: **SELL**

Summary: **SELL**

NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - VNM

- Vinamilk (VNM) là công ty đầu ngành sữa Việt Nam có thị phần nội địa lớn nhất với lợi thế hơn 250 sản phẩm đa dạng thuộc nhiều ngành hàng khác nhau, thương hiệu uy tín hơn 40 năm, và hệ thống phân phối rộng khắp Việt Nam.
- Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần của VNM đạt gần 42.145 tỷ đồng, tăng gần 7% so cùng kỳ. Trong đó, doanh thu bán thành phẩm vẫn chiếm cao nhất gần 96% với gần 40.371 tỷ đồng. Lãi ròng 9 tháng ghi nhận gần 8.380 tỷ đồng, tăng tương ứng gần 6% so với cùng kỳ. Với kế hoạch cả năm 56.300 tỷ đồng doanh thu và 10.480 tỷ đồng lãi ròng, 9 tháng đầu năm VNM đã thực hiện được lần lượt 75% và gần 80% chỉ tiêu.
- Tính đến 30/09/2019, tiền và các khoản tương đương của VNM ghi nhận hơn 1.043 tỷ đồng, các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn tăng 18% lên 10.238 tỷ đồng so với đầu năm. Đặc biệt, khoản mục đầu tư vào các công ty liên kết tăng vọt từ 497 tỷ của đầu kỳ lên 1.956 tỷ đồng nhờ vào khoản đầu tư vào GTNFoods với tỷ lệ sở hữu 40,53%.
- Bảng phương pháp định giá so sánh P/E và chiết khấu dòng tiền, chúng tôi định giá cổ phiếu VNM với giá mục tiêu 1 năm là 145.000 đồng (tăng 22,26% so với giá ngày 11/12).

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - VNM

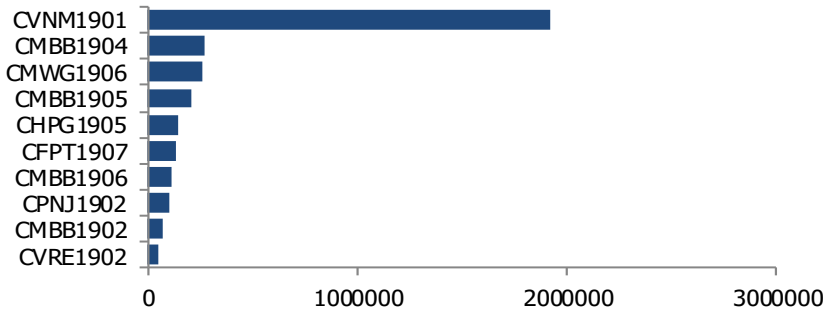
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu VNM
Test thành công MA200 ngày



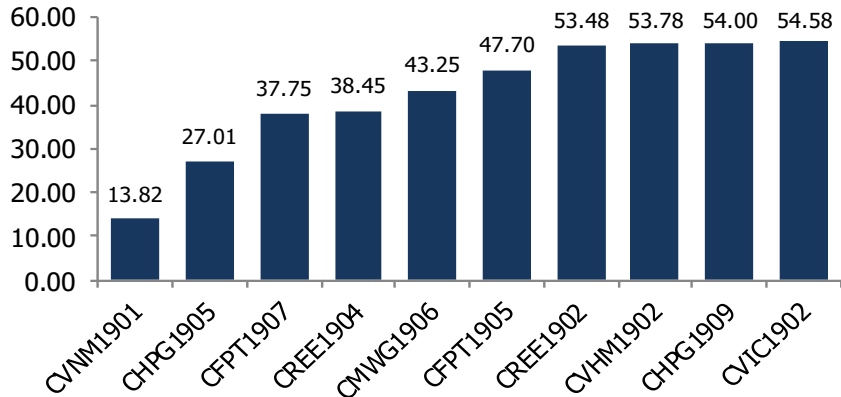
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CFPT1907	13.71	16.67	19.15	-49.66
CPNJ1902	9.09	16.13	7.78	-21.40
CFPT1905	12.40	15.48	10.15	-29.67
CFPT1906	11.29	15.00	3.76	-23.76
CHPG1908	-0.44	13.64	19.68	35.54

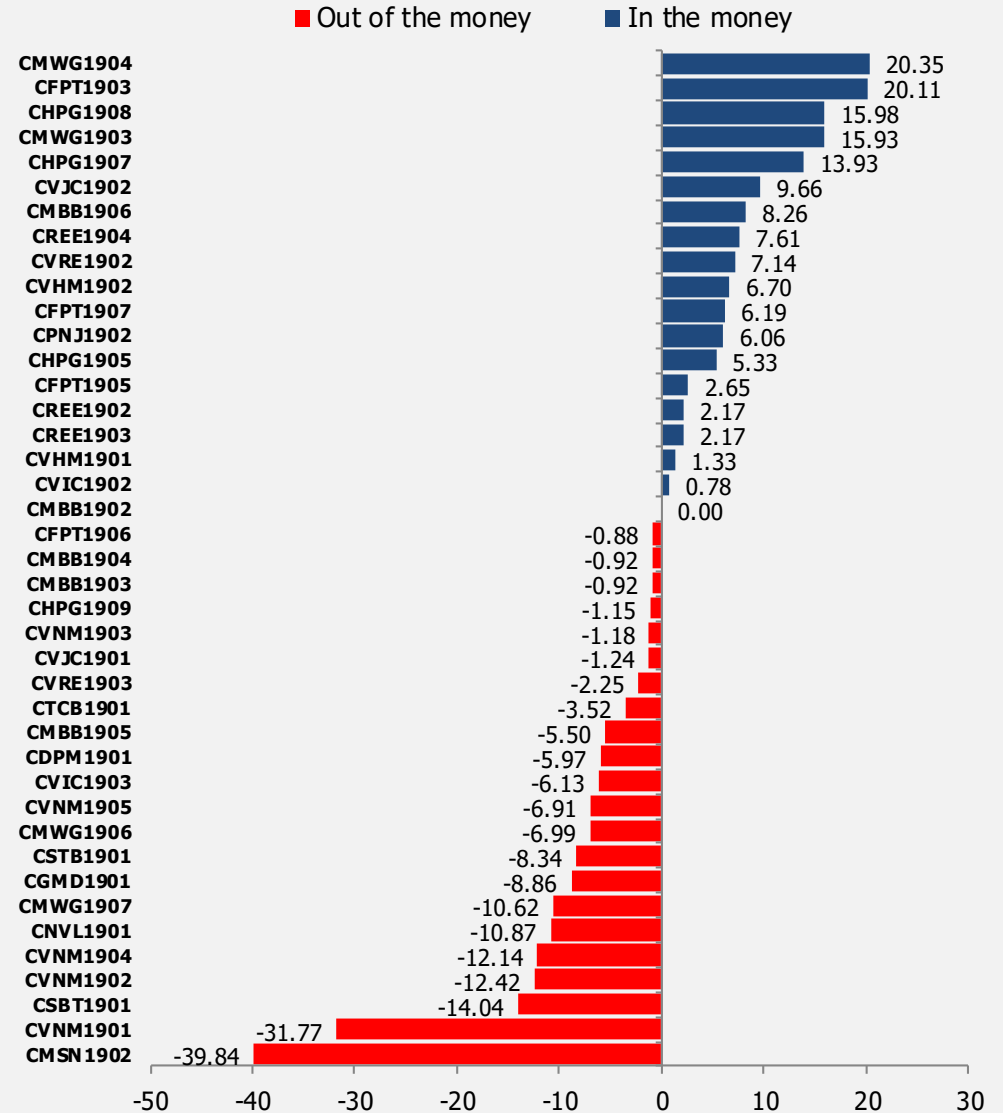
10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



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	13,200	0.76	650	-8.45	153	-5.97	8.36	0.49	41.15	-0.10683	65.18	10.89	35,610	0.02
2	CFPT1903	SSI	FPT	0.98	45,140	26/12/19	56,500	1.80	11,700	8.74	11,578	20.11	4.73	9.70	96.17	-0.0014	57.72	0.21	40,040	0.44
3	CFPT1905	SSI	FPT	1.00	55,000	20/4/20	56,500	1.80	7,160	12.40	4,006	2.65	4.69	3.32	59.38	-0.00593	47.70	10.02	37,050	0.24
4	CFPT1906	HSC	FPT	5.00	57,000	6/4/20	56,500	1.80	1,380	11.29	568	-0.88	4.52	0.45	55.20	-0.01051	55.52	13.10	14,020	0.02
5	CFPT1907	VND	FPT	2.00	53,000	7/1/20	56,500	1.80	2,240	13.7	1,918	6.19	9.38	3.18	74.35	-0.00875	37.75	1.73	126,940	0.27
6	CGMD1901	MBS	GMD	2.83	24,928	24/4/20	22,900	0.00	900	0.00	151	-8.86	4.32	0.14	48.05	-0.02819	59.30	19.99	15,210	0.01
7	CHPG1905	SSI	HPG	1.00	23,100	26/12/19	24,400	0.00	1,450	-11.04	1,387	5.33	13.82	3.93	82.10	-0.00748	27.01	0.61	144,800	0.21
8	CHPG1907	SSI	HPG	1.00	21,000	20/4/20	24,400	0.00	5,040	-1.37	3,604	13.93	3.53	2.61	73.00	-0.00285	56.03	6.72	22,550	0.11
9	CHPG1908	MBS	HPG	2.00	20,500	20/1/20	24,400	0.00	2,250	-0.4	1,953	15.98	4.43	1.77	81.61	-0.00437	64.94	2.46	31,610	0.07
10	CHPG1909	KIS	HPG	2.00	24,680	13/5/20	24,400	0.00	1,650	-1.79	647	-1.15	4.12	0.55	55.73	-0.00844	54.00	14.67	1,150	0.00

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	21,800	3.32	1,290	1.57	201	0.00	8.95	0.41	52.96	-0.55761	115.80	5.92	72,550	0.09
12	CMBB1903	SSI	MBB	1.00	22,000	20/4/20	21,800	3.32	2,580	12.17	612	-0.92	4.35	0.61	51.46	-0.01431	56.72	12.75	20,540	0.05
13	CMBB1904	SSI	MBB	1.00	22,000	20/1/20	21,800	3.32	1,770	14.19	441	-0.92	6.47	0.65	52.57	-0.05053	63.16	9.04	272,910	0.44
14	CMBB1905	HSC	MBB	2.00	23,000	6/4/20	21,800	3.32	1,100	15.79	145	-5.50	4.59	0.15	46.35	-0.03445	59.71	15.60	204,690	0.20
15	CMBB1906	VND	MBB	2.00	20,000	7/1/20	21,800	3.32	1,300	9.24	910	8.26	5.97	1.25	71.20	-0.01309	65.45	3.67	106,460	0.12
16	CMSN1902	KIS	MSN	5.00	77,889	13/5/20	55,700	-1.59	1,000	-10.71	19	-39.84	3.81	0.01	34.16	-0.34778	77.54	48.81	10,960	0.01
17	CMWG1903	HSC	MWG	5.00	95,000	24/12/19	113,000	1.80	3,600	10.77	3,600	15.93	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.00	36,220	0.12
18	CMWG1904	SSI	MWG	1.00	90,000	26/12/19	113,000	1.80	22,880	8.95	23,000	20.35	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.11	29,200	0.63
19	CMWG1906	MBS	MWG	5.00	120,900	12/12/19	113,000	1.80	50	25.00	2	-6.99	43.02	0.01	9.52	-8.4288	43.25	7.21	256,570	0.01
20	CMWG1907	HSC	MWG	10.00	125,000	6/4/20	113,000	1.80	960	7.87	232	-10.62	5.12	0.11	43.47	-0.02533	55.00	19.12	23,730	0.02

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	CNVL1901	KIS	NVL	4.00	62,088	5/2/20	56,000	1.45	950	1.06	32	-10.87	5.95	0.03	40.40	-0.40282	68.30	17.66	22,010	0.02
22	CPNJ1902	MBS	PNJ	5.00	79,000	20/1/20	84,100	1.57	1,800	9.09	1,014	6.06	6.00	0.72	64.20	-0.01292	59.25	4.64	101,420	0.17
23	CREE1902	SSI	REE	1.00	36,000	20/1/20	36,800	0.55	3,050	1.67	1,763	2.17	7.04	1.69	58.39	-0.01769	53.48	6.11	25,010	0.08
24	CREE1903	SSI	REE	1.00	36,000	20/4/20	36,800	0.55	5,670	-0.53	1,853	2.17	3.47	0.87	53.54	-0.00835	72.31	13.23	14,500	0.08
25	CREE1904	VND	REE	2.00	34,000	7/1/20	36,800	0.55	1,660	3.11	1,503	7.61	8.69	1.77	78.36	-0.00674	38.45	1.41	24,600	0.04
26	CSBT1901	KIS	SBT	1.00	21,212	12/2/20	18,600	0.00	1,140	-0.87	18	-14.04	6.04	0.03	37.00	-0.85049	66.08	20.17	100	0.00
27	CSTB1901	KIS	STB	1.00	10,888	7/1/20	10,050	0.00	460	-4.17	21	-8.34	8.23	0.09	37.67	-0.60821	69.04	12.92	26,410	0.01
28	CTCB1901	MBS	TCB	2.00	23,500	15/1/20	22,700	1.34	620	12.73	155	-3.52	8.35	0.28	45.59	-0.06911	54.89	8.99	28,500	0.02
29	CVHM1901	KIS	VHM	4.00	89,888	5/2/20	91,100	-0.44	2,890	11.15	811	1.33	4.55	0.41	57.78	-0.02895	76.34	11.36	2,080	0.01
30	CVHM1902	SSI	VHM	1.00	85,000	20/4/20	91,100	-0.44	14,660	6.31	7,620	6.70	4.02	3.36	64.65	-0.00543	53.78	9.40	13,390	0.19

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	115,900	0.00	15,560	1.37	4,562	0.78	4.28	1.68	57.47	-0.01236	54.58	12.65	18,600	0.29
32	CVIC1903	KIS	VIC	10.00	123,000	13/5/20	115,900	0.00	1,400	-2.78	189	-6.13	4.21	0.07	50.80	-0.02877	55.92	18.21	10,020	0.01
33	CVJC1901	KIS	VJC	10.00	145,678	24/2/20	143,900	0.07	2,000	-0.99	249	-1.24	4.02	0.07	55.88	-0.05393	79.12	15.13	5,180	0.01
34	CVJC1902	SSI	VJC	1.00	130,000	20/4/20	143,900	0.07	26,770	-1.51	14,321	9.66	3.65	3.63	67.91	-0.00474	58.01	8.94	11,600	0.31
35	CVNM1901	KIS	VNM	9.84	156,285	11/12/19	118,600	0.34	10	-50.00	78	-31.77	20.84	0.14	1.73	-0.00105	13.82	31.86	1,920,900	0.02
36	CVNM1902	KIS	VNM	10.00	133,333	24/3/20	118,600	0.34	1,490	-0.67	80	-12.42	3.74	0.03	47.05	-0.11676	81.84	24.99	28,640	0.04
37	CVNM1903	SSI	VNM	1.00	120,000	20/4/20	118,600	0.34	15,570	0.13	4,569	-1.18	4.14	1.59	54.35	-0.01274	58.82	14.31	13,090	0.20
38	CVNM1904	HSC	VNM	10.00	133,000	6/4/20	118,600	0.34	900	-1.10	101	-12.14	5.30	0.04	40.22	-0.05608	54.58	19.73	6,330	0.01
39	CVNM1905	MBS	VNM	10.00	126,800	24/4/20	118,600	0.34	1,350	0.00	220	-6.91	4.20	0.08	47.80	-0.02556	60.93	18.30	13,500	0.02
40	CVRE1902	HSC	VRE	4.00	32,500	6/4/20	35,000	0.29	1,540	0.00	765	7.14	3.69	0.40	65.02	-0.0064	62.89	10.46	52,720	0.08
41	CVRE1903	KIS	VRE	2.00	35,789	13/5/20	35,000	0.29	2,550	0.00	711	-2.25	3.81	0.39	55.51	-0.01221	59.80	16.83	10,030	0.03

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
Nguyễn Thị Hải Hà	Chuyên viên Nghiên cứu	ha.nguyenthilai@mbs.com.vn