

# COVERED WARRANTS – THANH KHOẢN MẤT HÚT!

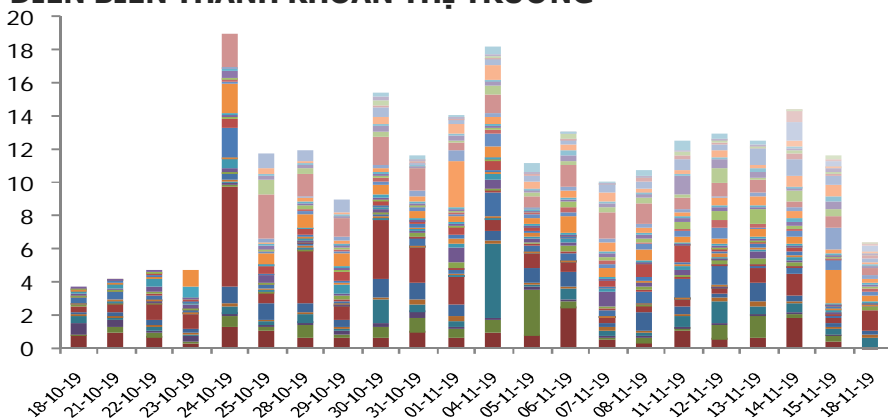
MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 18/11/2019



## THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	39
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	17
Phân bù rủi ro bình quân	12,78
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	4.84x
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
CREE1904	5	5	5	5	5	5
CMWG1905	5	5	5	5	5	5
CMWG1903	5	5	5	5	4	4,8
CMWG1902	5	5	5	5	4	4,8

## NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

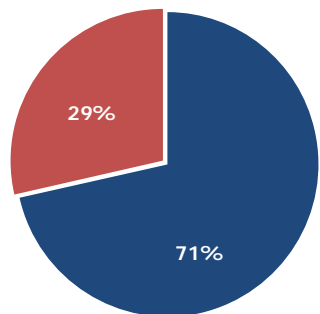
- Thị trường chứng quyền tiếp tục giao dịch ảm đạm khi phần lớn các mã cơ sở trong trạng thái giảm điểm, độ rộng thị trường vẫn rất kém, điều đáng chú ý trong phiên hôm nay là thanh khoản giảm mạnh, cho thấy tâm lý nhà đầu tư khá mệt mỏi với diễn biến giao dịch “chợ chiều” của thị trường chứng quyền, thời điểm hiện tại đã có 41% hay 16 mã CW đang ở trạng thái lỗ so với giá IPO.
- Dừng lúc đóng cửa, đã có hơn 1,98 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 6,44 tỷ đồng. So với phiên cuối tuần trước, khối lượng CW giảm mạnh 69% và giá trị giao dịch cũng giảm 55,5%. Thanh khoản thị trường thấp hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 71,5% về khối lượng và 49% về giá trị. Độ rộng thị trường tiếp tục nghiêng về bên bán, chỉ có 10 mã tăng trong khi có tới 29 mã giảm giá, tỷ lệ các mã tăng dưới 40% đã lan sang phiên thứ 6 liên tiếp.
- Thanh khoản thị trường ở nhóm các mã CW có thời gian đáo hạn còn lại dưới 40 ngày giảm mạnh chỉ chiếm 11% toàn thị trường. Trong khi đó, nhóm CW từ 40-70 ngày chiếm 51% và 36% thuộc về nhóm có thời gian đáo hạn trên 110 ngày. Ở các mã tăng, thanh khoản chiếm 31% trong khi có tới 68% tập trung ở các mã giảm.
- Các mã CW dựa theo cổ phiếu cơ sở mang tính dẫn dắt và đã tăng mạnh trong thời gian qua tiếp tục gặp áp lực chốt lời, phần còn lại sẽ đối mặt với vòng xoáy cắt lỗ. Nhà đầu tư nên chờ đợi tin hiệu hồi phục từ thị trường cơ sở, đặc biệt từ các mã mang tính dẫn dắt để tái cơ cấu danh mục hoặc mở vị thế mới.

KHUYẾN NGHỊ - MUA		CHPG1908
Cổ phiếu cơ sở		HPG
Giá thực hiện		20500 đồng (ITM 10.48%)
Tỷ lệ thực hiện		2:1
Ngày giao dịch cuối cùng		20-1-2020
Số ngày còn lại		65 ngày

### CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CHPG1908

Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	4.96 lần
Độ nhạy	1,40
Hao mòn thời gian	-0.01%
Độ biến động nội hàm	52.91%
Phần bù rủi ro	4.19%
<b>Tổng điểm chất lượng</b>	<b>Tốt</b> ★★★★★
<b>Phù hợp</b>	
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 duy trì khuyến nghị MUA đối với CW CHPG1908, dựa trên các luận điểm sau:

- Trạng thái ITM của CW CHPG1908 hiện đang ở mức 10,48%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức RẤT hấp dẫn, đạt 4,96 lần. Chứng quyền CHPG1908 có thời gian giao dịch tương đối dài (65 ngày). Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 52,91% và 4,19% - thuộc nhóm những CW có độ biến động nội hàm thấp trên thị trường.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu HPG tiếp tục duy trì nhịp hồi phục trong ngắn hạn. Các chỉ số kỹ thuật cho tín hiệu mua củng cố đà tăng giá của cổ phiếu.
- Về cơ bản, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu HPG với giá mục tiêu 12 tháng là 31.200 đồng (tăng 36,20%) bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE, với WACC là 14,6%.

### ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

Diễn biến giá CPCS và Chứng quyền  
So sánh giá HPG và CHPG1908



## CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

HPG	2016	2017	2018	9T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	33.283	46.162	55.837	45.861
Lãi ròng (tỷ vnd)	6.602	8.007	8.573	5.654
EPS (vnd)	7.833	5.278	4.036	
ROA( )	22,5%	18,6%	13,1%	
ROE( )	38,5%	30,7%	23,5%	
P/E (lần) (TTM EPS)	2,88	4,27	5,59	8,50
P/B (lần) (TTM BVPS)	0,96	1,06	1,18	1,36

## CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động			Chỉ báo kỹ thuật	Hành động
<b>Kỳ</b>	<b>SMA</b>	<b>EMA</b>	<b>RSI(14)</b>	<b>Buy</b>
	22,650	22,603	<b>STOCH(9,6)</b>	<b>Buy</b>
<b>MA5</b>	<b>Buy</b>	<b>Buy</b>	<b>Fear Greed</b>	<b>Buy</b>
	22,685	22,657	<b>MACD(12,26)</b>	<b>Buy</b>
<b>MA10</b>	<b>Buy</b>	<b>Buy</b>	<b>ADX(14)</b>	<b>Buy</b>
	22,735	22,696	<b>Williams %R</b>	<b>Buy</b>
<b>MA20</b>	<b>Buy</b>	<b>Buy</b>	<b>CCI(14)</b>	<b>Buy</b>
	22,593	22,576	<b>MAOs</b>	<b>Buy</b>
<b>MA50</b>	<b>Buy</b>	<b>Buy</b>	<b>Momentum</b>	<b>Buy</b>
	22,250	22,346	<b>Bollinger band</b>	<b>Overbought</b>
<b>MA100</b>	<b>Buy</b>	<b>Buy</b>	<b>ROC</b>	<b>Buy</b>
	21,959	22,198	<b>PSAR</b>	<b>Buy</b>
<b>MA200</b>	<b>Buy</b>	<b>Buy</b>		

Buy: 12; Sell: 00;

Buy: 11; Sell: 00;

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

## NHẬN ĐỊNH CỔ PHIẾU CƠ SỞ - HPG

- Về sản lượng, trong Q3/2019, sản lượng bán hàng đạt 621.000 tấn (+4% yoy, -4% so với quý 2/2019), và trong 9 tháng đầu năm 2019 tổng sản lượng đạt 1.966.000 tấn (+16.1%). Quý III/2019, HPG đạt 15.350 tỷ đồng DT(+6,6% YoY) và 1.794 tỷ đồng LNST (-25% YoY). Lũy kế 9 tháng, DT đạt 45.861 tỷ (+9% YoY) và LNST đạt 5.654 tỷ (-17%). Thị phần của HPG vẫn duy trì ở vị trí số 1, với thị phần 2019 ở mức trung bình 25% (so với 2018 ở mức 23,8%).
- Tiềm năng tăng trưởng dài hạn của các dự án mới, đặc biệt là dự án Khu liên hợp thép Dung Quất, sẽ nâng cao đáng kể năng lực sản xuất và doanh thu của công ty - gấp đôi công suất của thép dài và sản phẩm HRC mới giúp HPG tấn công vào thị trường tôn mạ.
- Năm 2019, HPG tập trung vào mục tiêu thị phần thay vì tỷ suất lợi nhuận, tăng trưởng về sản lượng bán hàng và thị phần sẽ mở rộng đáng kể - thị phần sẽ tăng từ 23% hiện tại lên hơn 30%. Vì vậy triển vọng dài hạn của HPG là rất tích cực, do ngành thép Việt Nam còn nhiều tiềm năng.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu HPG với giá mục tiêu 12 tháng là 31.200 đồng (tăng 36,20%) bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE, với WACC là 14,6%.

## ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - HPG

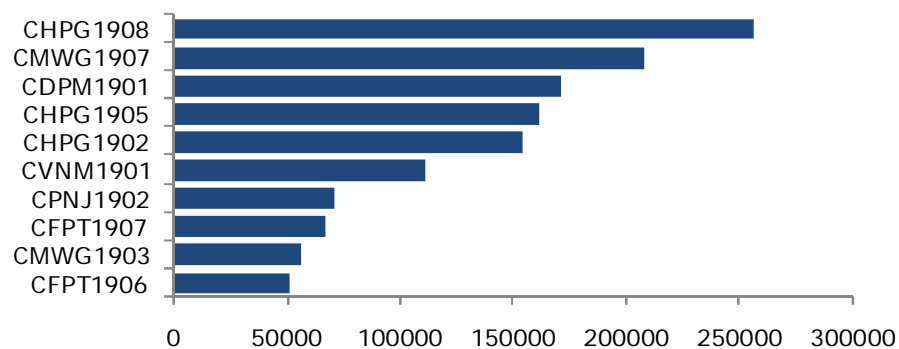
Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu HPG  
Duy trì nhịp hồi phục ngắn hạn



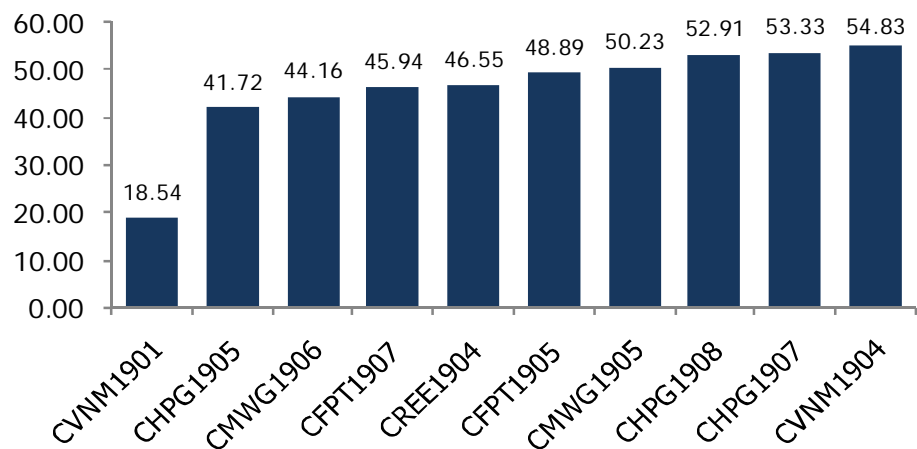
### 5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CHPG1905	7,14	9,09	-6,98	-62,50
CVRE1902	-0,60	4,43	0,00	23,13
CMVL1901	-4,97	4,08	-5,56	-47,24
CHPG1907	6,53	2,00	-1,69	1,75
CHPG1908	3,07	0,00	0,00	1,20

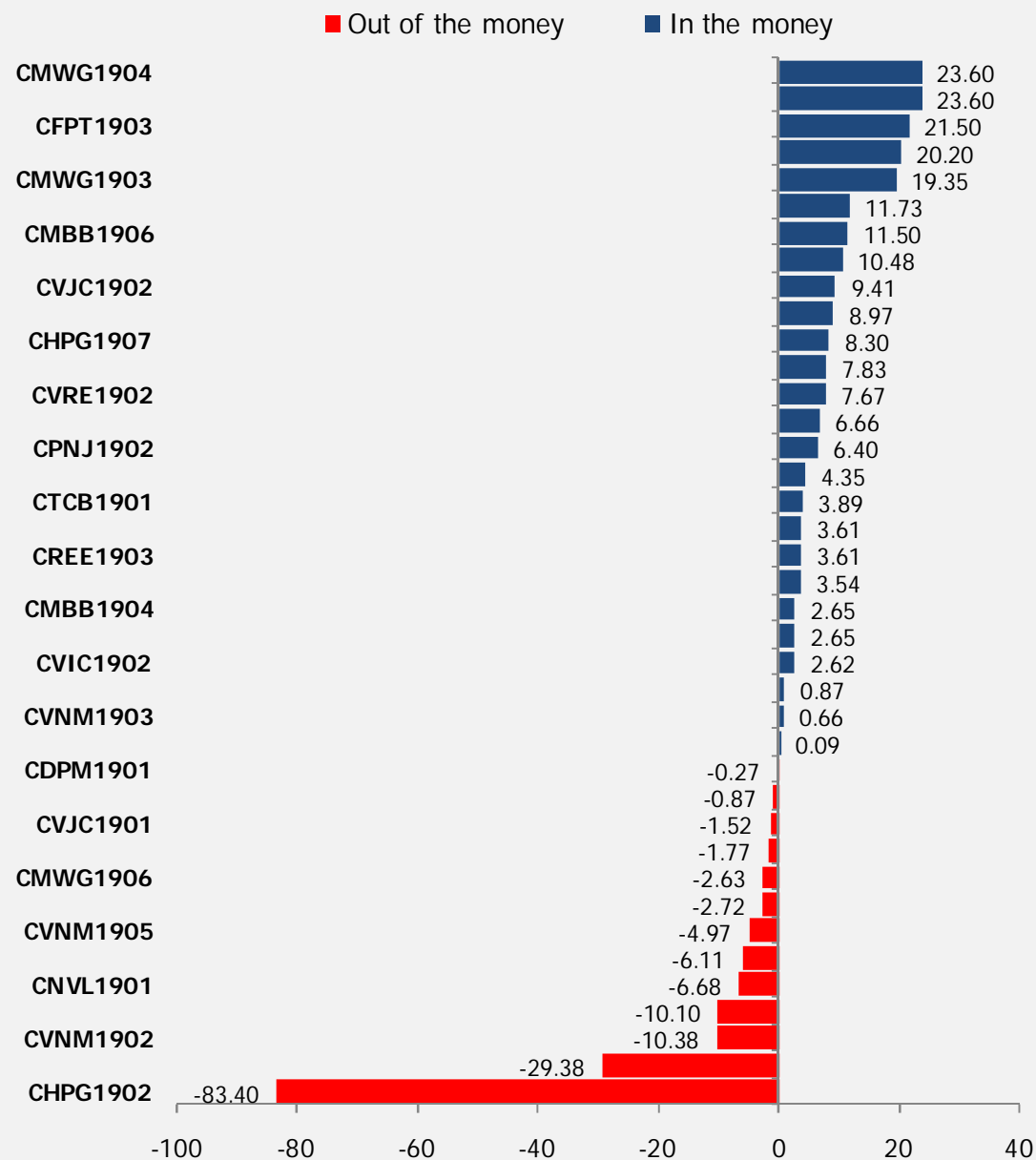
### 10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



### 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	13.950	-0,36	1.550	-3,73	545	-0,27	4,97	0,97	55,24	-0,02764	74,84	11,38	170.850	0,27
2	CFPT1903	SSI	FPT	0,98	45.140	26-12-19	57.500	-1,88	12.460	-11,00	12.598	21,50	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0,23	41.970	0,57
3	CFPT1905	SSI	FPT	1,00	55.000	20-4-20	57.500	-1,88	8.460	-9,52	4.690	4,35	4,20	3,42	61,75	-0,0048	48,89	10,37	30.420	0,27
4	CFPT1906	HSC	FPT	5,00	57.000	6-4-20	57.500	-1,88	1.650	-6,25	690	0,87	4,04	0,49	57,96	-0,00809	56,43	13,48	51.260	0,09
5	CFPT1907	VND	FPT	2,00	53.000	7-1-20	57.500	-1,88	3.240	-16,9	2.459	7,83	6,31	2,70	71,11	-0,00669	45,94	3,44	66.880	0,23
6	CGMD1901	MBS	GMD	2,83	24.928	24-4-20	24.950	-0,20	1.530	-3,16	468	0,09	3,38	0,32	58,75	-0,00991	65,74	17,28	5.300	0,01
7	CHPG1902	KIS	HPG	5,00	41.999	9-12-19	22.900	1,10	50	-28,57	0	-83,40	6,88	0,00	7,51	-2,6E+19	148,65	84,49	154.540	0,01
8	CHPG1905	SSI	HPG	1,00	23.100	26-12-19	22.900	1,10	1.200	7,14	709	-0,87	9,61	1,49	50,37	-0,02185	41,72	6,11	161.210	0,18
9	CHPG1907	SSI	HPG	1,00	21.000	20-4-20	22.900	1,10	4.080	6,5	2.618	8,30	3,73	2,13	66,38	-0,00357	53,33	9,52	50.660	0,20
10	CHPG1908	MBS	HPG	2,00	20.500	20-1-20	22.900	1,10	1.680	3,07	1.296	10,48	4,96	1,40	72,82	-0,00505	52,91	4,19	255.850	0,43

## 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	22.600	-0,66	3.100	-6,06	937	3,54	4,42	0,92	60,66	-0,04902	107,82	10,18	10.240	0,03
12	CMBB1903	SSI	MBB	1,00	22.000	20-4-20	22.600	-0,66	3.410	-5,54	997	2,65	3,75	0,83	56,51	-0,00875	59,28	12,43	50.410	0,18
13	CMBB1904	SSI	MBB	1,00	22.000	20-1-20	22.600	-0,66	2.660	-8,28	979	2,65	5,03	1,09	59,25	-0,01831	62,72	9,12	6.080	0,02
14	CMBB1905	HSC	MBB	2,00	23.000	6-4-20	22.600	-0,66	1.540	2,67	274	-1,77	3,84	0,23	52,34	-0,01861	63,47	15,40	29.680	0,05
15	CMBB1906	VND	MBB	2,00	20.000	7-1-20	22.600	-0,66	1.790	-3,76	1.307	11,50	4,65	1,34	73,62	-0,0065	63,19	4,34	50.890	0,09
16	CMWG1902	VND	MWG	4,00	90.000	9-12-19	117.800	-0,59	7.010	0,863	6.950	23,60	4,07	2,40	96,76	-0,00099	60,56	0,20	7.180	0,05
17	CMWG1903	HSC	MWG	5,00	95.000	24-12-19	117.800	-0,59	4.880	-2,40	4.562	19,35	4,23	1,64	87,68	-0,00255	59,97	1,36	56.770	0,29
18	CMWG1904	SSI	MWG	1,00	90.000	26-12-19	117.800	-0,59	30.300	2,50	27.801	23,60	3,37	7,95	86,63	-0,00302	81,75	2,12	39.890	1,17
19	CMWG1905	VC1	MWG	5,00	94.000	5-12-19	117.800	-0,59	4.790	1,91	4.760	20,20	4,79	1,93	97,34	-0,00085	50,23	0,13	8.760	0,04
20	CMWG1906	MBS	MWG	5,00	120.900	12-12-19	117.800	-0,59	880	-4,35	378	-2,63	11,78	0,38	43,99	-0,05412	44,16	6,37	39.180	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	117.800	-0,59	1.350	-1,46	429	-6,11	4,38	0,16	50,22	-0,01352	56,10	17,57	207.570	0,29
22	CMVL1901	KIS	NVL	4,00	62.088	5-2-20	58.200	-0,51	1.530	-4,97	174	-6,68	4,64	0,14	48,83	-0,0684	70,35	17,20	45.570	0,07
23	CPNJ1902	MBS	PNJ	5,00	79.000	20-1-20	84.400	-1,06	2.250	-2,17	1.192	6,40	4,76	0,67	63,40	-0,00987	63,23	6,93	71.320	0,16
24	CREE1902	SSI	REE	1,00	36.000	20-1-20	37.350	0,67	4.100	2,24	2.434	3,61	5,54	1,81	60,82	-0,01055	54,91	7,36	18.170	0,07
25	CREE1903	SSI	REE	1,00	36.000	20-4-20	37.350	0,67	6.520	0,31	2.329	3,61	3,19	1,00	55,71	-0,00633	72,68	13,84	16.210	0,10
26	CREE1904	VND	REE	2,00	34.000	7-1-20	37.350	0,67	2.260	2,73	1.852	8,97	6,06	1,50	73,33	-0,00562	46,55	3,13	20.200	0,04
27	CSTB1901	KIS	STB	1,00	10.888	7-1-20	10.600	-0,93	1.110	-0,89	192	-2,72	4,98	0,45	52,17	-0,06218	77,46	13,19	40.560	0,05
28	CTCB1901	MBS	TCB	2,00	23.500	15-1-20	24.450	-1,81	1.550	-7,19	640	3,89	4,82	0,63	61,09	-0,01669	67,20	8,79	8.430	0,01
29	CVHM1901	KIS	VHM	4,00	89.888	5-2-20	96.300	0,00	4.300	-1,38	2.052	6,66	3,61	0,77	64,48	-0,01008	79,12	11,20	1.610	0,01
30	CVHM1902	SSI	VHM	1,00	85.000	20-4-20	96.300	0,00	20.500	0,00	13.078	11,73	3,27	4,44	69,63	-0,00326	60,26	9,55	13.310	0,28

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	118.100	-1,25	19.500	-4,88	7.305	2,62	3,66	2,26	60,35	-0,00775	59,28	13,89	13.380	0,27
32	CVJC1901	KIS	VJC	10,00	145.678	24-2-20	143.500	0,14	2.480	0,00	298	-1,52	3,34	0,07	57,65	-0,04274	86,43	18,80	5.320	0,01
33	CVJC1902	SSI	VJC	1,00	130.000	20-4-20	143.500	0,14	28.900	0,94	14.234	9,41	3,34	3,31	67,27	-0,00463	60,66	10,73	10.350	0,30
34	CVNM1901	KIS	VNM	9,84	156.285	11-12-19	120.800	-1,79	90	-10,00	83	-29,38	12,12	0,08	8,88	-0,0052	18,54	30,11	111.700	0,01
35	CVNM1902	KIS	VNM	10,00	133.333	24-3-20	120.800	-1,79	1.970	-6,64	135	-10,38	3,21	0,04	52,39	-0,07051	85,52	26,68	10.060	0,02
36	CVNM1903	SSI	VNM	1,00	120.000	20-4-20	120.800	-1,79	19.490	-7,19	6.121	0,66	3,63	1,84	58,58	-0,00988	61,19	15,47	21.860	0,43
37	CVNM1904	HSC	VNM	10,00	133.000	6-4-20	120.800	-1,79	1.180	-5,60	159	-10,10	4,67	0,06	45,61	-0,03638	54,83	19,87	39.630	0,05
38	CVNM1905	MBS	VNM	10,00	126.800	24-4-20	120.800	-1,79	2.000	-4,76	346	-4,97	3,33	0,10	55,17	-0,01998	70,17	21,52	1.120	0,00
39	CVRE1902	HSC	VRE	4,00	32.500	6-4-20	35.200	0,00	1.650	-0,60	863	7,67	3,50	0,43	65,54	-0,00507	61,40	11,08	44.510	0,07

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>