

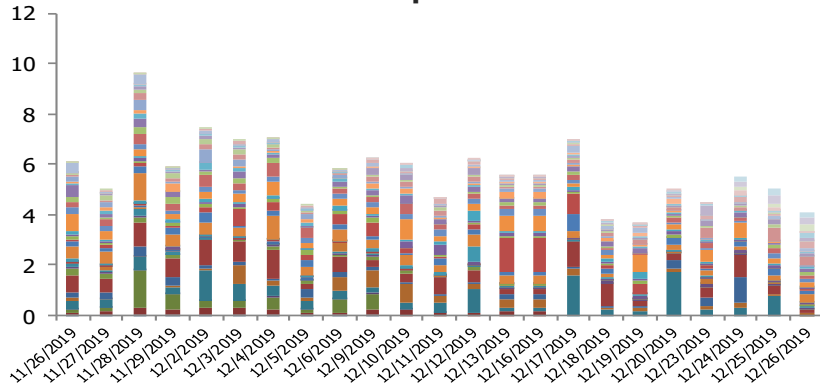
COVERED WARRANTS – THỊ TRƯỜNG PHÂN HÓA!

MBS Research | BẢN TIN COVERED WARRANTS | 26/12/2019

THỐNG KÊ THỊ TRƯỜNG CW

Số lượng mã CW	40
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	19
Phần bù rủi ro bình quân	11.65
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	7.83x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	30/3/2020

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)	
CHPG1905	+	+	+	+	+	5
CFPT1907	+	+	+	+	+	5
CVNM1906	+	+	+	+	+	5
CREE1904	+	+	+	+	+	4.8
CHPG1908	+	+	+	+	+	4.8

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG QUYỀN CÓ BẢO ĐẢM

- Thị trường chứng quyền có sự phân hóa rõ nét trong phiên giao dịch ngày thứ 5 khi số mã cổ phiếu cơ sở tăng và giảm tương đương. FPT và VNM là 2 trong 4 cổ phiếu cơ sở có tỷ trọng lớn các mã CW tương ứng có tỷ trọng các mã cw tăng trong phiên hôm nay chỉ đạt lần lượt 75% và 40%. Trong khi đó, các mã CW dựa theo cổ phiếu HPG và STB có mức giảm bình quân mạnh nhất trong phiên hôm nay. Đây cũng là phiên giao dịch cuối cùng của 3 mã CW: CMWG1904, CHPG1905 và cfpt1903. Chốt phiên hôm nay, 2/3 mã CW trên ở trạng thái lãi so với giá IPO.
- Dùng lúc đóng cửa, đã có hơn 3,02 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 4,10 tỷ đồng. So với phiên hôm qua, khối lượng CW tăng mạnh 34,4% tuy vậy giá trị giao dịch lại giảm 19,2%. Thanh khoản thị trường cao hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 40% về khối lượng nhưng lại thấp hơn 13,84% về giá trị. Độ rộng thị trường chỉ cải thiện nhẹ khi số mã tăng chỉ đạt 42,5% so với mức 37,5% trong phiên hôm qua, tức có 17 mã tăng, trong khi có tới 21 mã giảm và 02 mã giữ tham chiếu.
- Thanh khoản thị trường chủ yếu tập trung ở nhóm có thời gian đáo hạn còn lại dưới 40 ngày với tỷ lệ 59%, các mã CW dựa theo cổ phiếu FPT và VNM lần lượt chiếm 15,6% và 14% toàn thị trường. Thanh khoản tập trung ở các mã tăng chỉ đạt 32,5% trong khi có tới 63,1% ở các mã giảm.
- Các mã CW đáng chú ý trong phiên hôm nay thuộc về nhóm dựa theo mã cổ phiếu cơ sở VHM, NVL, VRE, PNJ, VPB và MSN, đây là các cổ phiếu có các mã CW tương ứng tăng điểm đạt tỷ lệ 100%. Theo thống kê, toàn thị trường hiện có 40 mã CW, trong đó các mã CW dựa theo cổ phiếu FPT và MBB đều chiếm 10%, tương ứng với 8 mã CW. Chiếm tỷ trọng về số lượng mã CW đang niêm yết thuộc về cổ phiếu VNM với 12,5% (tương ứng 5 mã CW).
- Nhà đầu tư có thể xem xét giải ngân trở lại đối với các mã CW dựa theo cổ phiếu FPT, PNJ, MSN, MBB, MWG...

KHUYẾN NGHỊ - CHỐT LỜI		CPNJ1902
Cổ phiếu cơ sở		PNJ
Giá thực hiện		79000 đồng (ITM 7.71%)
Tỷ lệ thực hiện		5:1
Ngày giao dịch cuối cùng		20/1/2020
Số ngày còn lại		27 ngày

CHỈ SỐ KỸ THUẬT - CPNJ1902

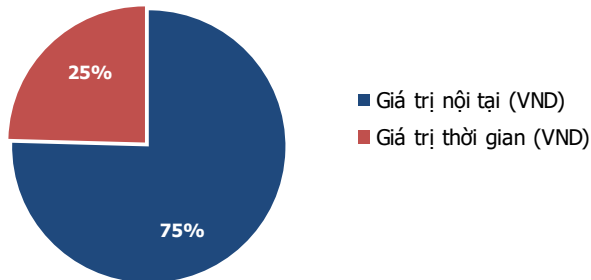
Tiêu chí	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	6.85 lần
Độ nhạy	0.98
Hao mòn thời gian	-0.01%
Độ biến động nội hàm	58.62%
Phần bù rủi ro	2.51%

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



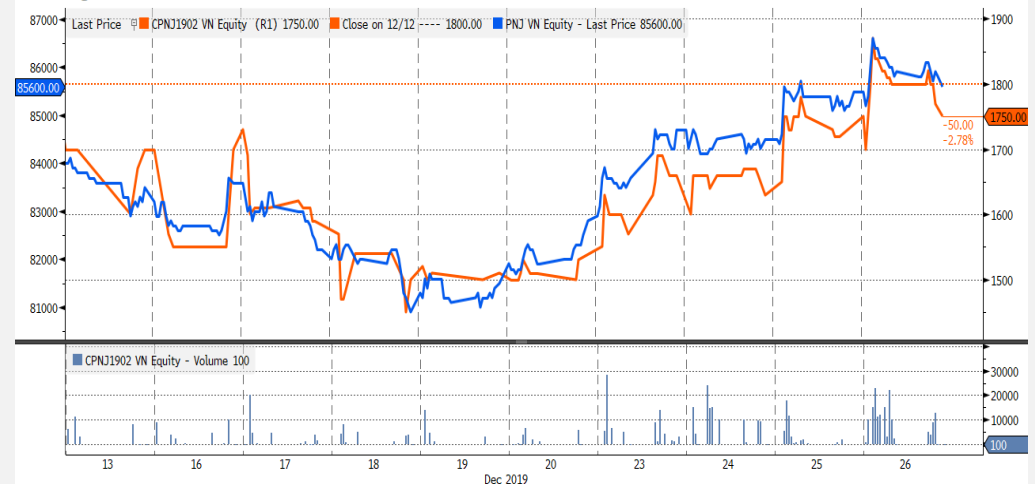
KHUYẾN NGHỊ CHỨNG QUYỀN

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

- Trạng thái ITM của chứng quyền CPNJ1902 hiện đang ở mức 7,71%, với đòn bẩy hiệu quả ở mức rất hấp dẫn, đạt 6,85 lần. Trong khi đó, độ biến động nội hàm và phần bù rủi ro của chứng quyền lần lượt ở mức 58,62% và 2,51% - thuộc nhóm những CW có phần bù rủi ro thấp nhất thị trường. Chứng quyền CPNJ1902 đã tăng giá 5/6 phiên vừa qua, với mức sinh lời T+5 và T+3 lần lượt đạt 15,89% và 5,42%.
- Về kỹ thuật, cổ phiếu PNJ duy trì xu hướng tăng giá trong trung và dài hạn, với các chỉ báo kỹ thuật cho tín hiệu mua củng cố đà tăng giá của cổ phiếu.
- Về cơ bản, 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.

ĐỒ THỊ CHỨNG QUYỀN

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



CPNJ1902 VN Equity (Phu Nhuan Jewelry JSC) Compare stock Vs Cw 10 Days 10 Minute

Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P.

26-Dec-2019 16:05:55

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

PNJ	2016	2017	2018	9T2019
Doanh thu (tỷ vnd)	8.565	10.977	14.571	15.072
Lãi ròng (tỷ vnd)	450	725	960	1.072
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	
P/B (lần) (TTM BVPS)	4,78	2,68	2,68	

CHỈ TIÊU KỸ THUẬT

Các đường trung bình động		Chỉ báo kỹ thuật		Hành động
Kỳ	SMA	EMA	RSI(14)	Buy
MA5	84,620	84,673	STOCH(9,6)	Sell
	Buy	Buy	Fear Greed	Buy
MA10	83,480	83,941	MACD(12,26)	Buy
	Buy	Buy	ADX(14)	Buy
MA20	82,835	83,422	Williams %R	Oversold
	Buy	Buy	CCI(14)	Buy
MA50	83,370	82,945	MAOs	Buy
	Buy	Buy	Momentum	Buy
MA100	82,785	81,851	Bollinger band	Buy
	Buy	Buy	ROC	Buy
MA200	79,038	79,823	PSAR	Buy
	Buy	Buy		

Buy:12; **Sell:** 00;

Buy: 10; **Sell:** 01;

Summary: BUY

Summary: BUY

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/ng nghị định 24 về việc được nhập khẩu vàng trực tiếp từ nhà cung cấp nước ngoài để cải thiện biên gộp.
- Tính đến cuối tháng 11, PNJ có 353 cửa hàng, tăng 33 cửa hàng so với đầu năm. Trong đó, công ty có 286 cửa hàng PNJ Gold, 63 cửa hàng PNJ Silver, 4 cửa hàng CAO và 24 cửa hàng PNJ Watch. Trong tháng 11, PNJ công bố hợp tác thương mại với The Walt Disney Company South East Asia sau 2 năm chuẩn bị. PNJ kỳ vọng hợp tác sẽ giúp đơn vị gia tăng lợi thế cạnh tranh và mở đường cho hội nhập, mở rộng tầm ảnh hưởng trên thị trường trang sức quốc tế.
- 11T2019, DTT đạt 15.072 tỷ đồng tăng 15% và LNST đạt 1.072 tỷ đồng tăng 21% so với cùng kỳ năm trước. Kết quả này đã giúp PNJ hoàn thành 91% chỉ tiêu lợi nhuận đặt ra trong năm 2019.

ĐỒ THỊ CỔ PHIẾU CƠ SỞ - PNJ

Đồ thị kỹ thuật cổ phiếu PNJ



PNJ VN Equity (Phu Nhuan Jewelry JSC) Quynh Cvi Daily 25DEC2018-26DEC2019

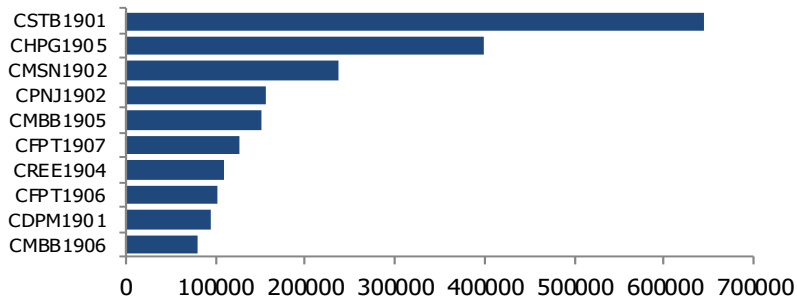
Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P.

26-Dec-2019 16:07:29

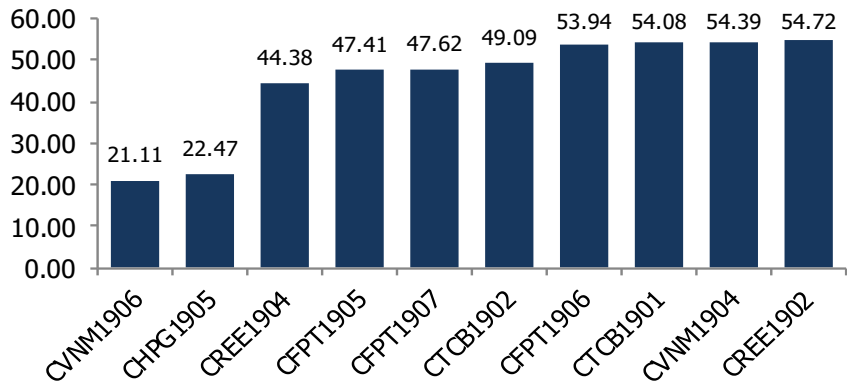
5 MÃ CW CÓ MỨC SINH LỜI T+3 CAO NHẤT

Mã CW	1 ngày (%)	3 ngày (%)	5 ngày (%)	YTD (%)
CMSN1902	13.33	50.00	10.87	-37.80
CFPT1907	4.64	21.57	27.18	-44.27
CFPT1906	0.00	9.76	9.76	-25.41
CFPT1905	0.69	9.28	14.06	-28.29
CFPT1903	5.15	8.12	11.46	82.02

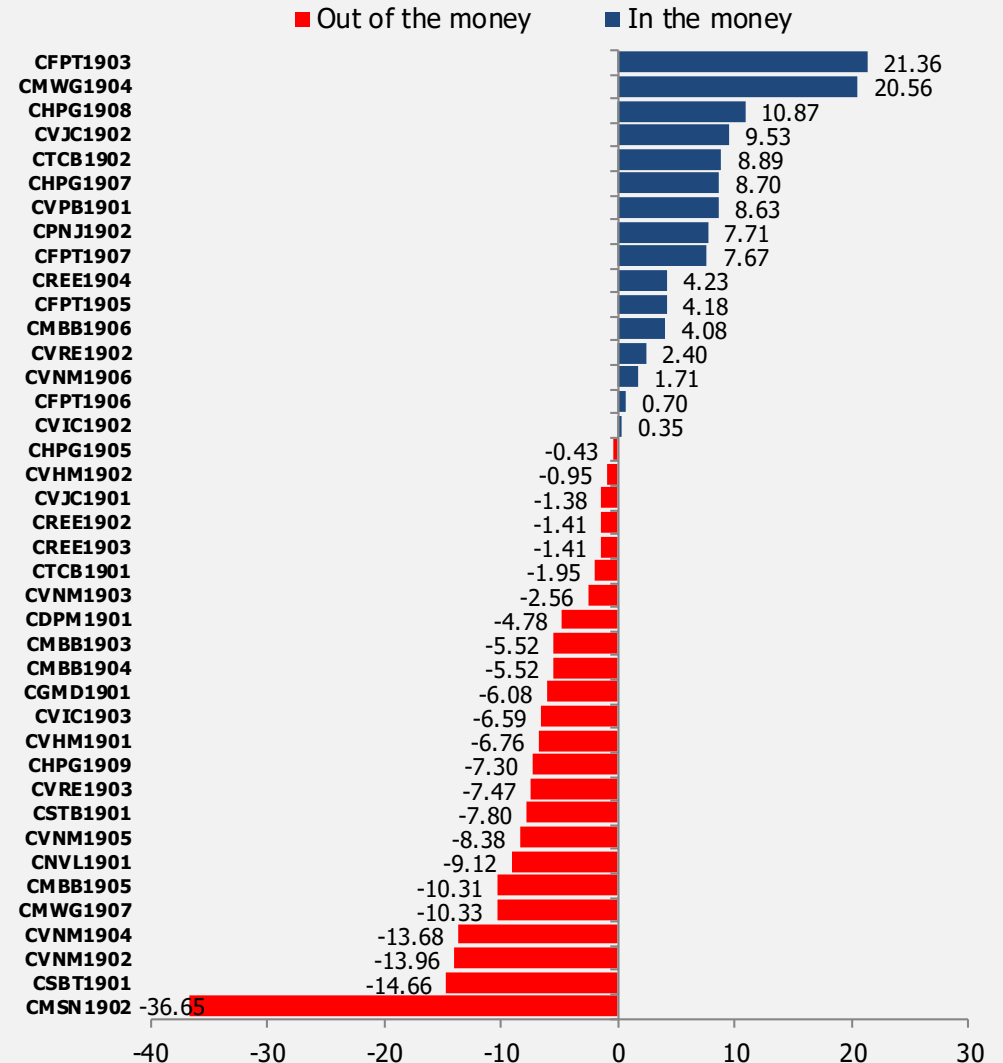
10 MÃ CW CÓ KLGD CAO NHẤT



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 (%)	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	Moneyyness	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	13,350	-0.37	330	-19.51	88	-4.78	14.35	0.48	35.47	-0.2224	55.79	7.25	94,320	0.03
2	CFPT1903	SSI	FPT	0.98	45,140	26/12/19	57,400	-0.17	12,250	5.15	12,495	21.36	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.42	160	0.00
3	CFPT1905	SSI	FPT	1.00	55,000	20/4/20	57,400	-0.17	7,300	0.69	4,293	4.18	4.84	3.62	61.53	-0.00585	47.41	8.54	24,390	0.18
4	CFPT1906	HSC	FPT	5.00	57,000	6/4/20	57,400	-0.17	1,350	0.00	603	0.70	4.82	0.51	56.68	-0.0104	53.94	11.06	101,740	0.14
5	CFPT1907	VND	FPT	2.00	53,000	7/1/20	57,400	-0.17	2,480	4.6	2,219	7.67	9.45	3.65	81.64	-0.01149	47.62	0.98	125,890	0.32
6	CGMD1901	MBS	GMD	2.83	24,928	24/4/20	23,500	-1.88	1,000	0.00	137	-6.08	4.22	0.12	50.81	-0.03559	62.53	18.13	29,650	0.03
7	CHPG1905	SSI	HPG	1.00	23,100	26/12/19	23,000	-0.65	170	-46.88	157	-0.43	58.37	1.99	43.15	-0.18143	22.47	1.17	398,600	0.09
8	CHPG1907	SSI	HPG	1.00	21,000	20/4/20	23,000	-0.65	4,110	-2.61	2,339	8.70	3.74	1.90	66.87	-0.00521	60.55	9.17	4,500	0.02
9	CHPG1908	MBS	HPG	2.00	20,500	20/1/20	23,000	-0.65	1,520	-6.2	1,255	10.87	5.89	1.61	77.80	-0.00857	62.12	2.35	75,580	0.12
10	CHPG1909	KIS	HPG	2.00	24,680	13/5/20	23,000	-0.65	1,250	-3.10	290	-7.30	4.49	0.28	48.77	-0.01943	55.64	18.17	66,630	0.09

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	CMBB1903	SSI	MBB	1.00	22,000	20/4/20	20,850	-0.71	1,890	-4.06	299	-5.52	4.96	0.36	44.95	-0.02906	55.56	14.58	24,590	0.05
12	CMBB1904	SSI	MBB	1.00	22,000	20/1/20	20,850	-0.71	860	-6.52	84	-5.52	9.66	0.20	39.83	-0.28333	58.50	9.64	19,080	0.02
13	CMBB1905	HSC	MBB	2.00	23,000	6/4/20	20,850	-0.71	750	-5.06	57	-10.31	5.41	0.07	38.92	-0.08367	57.38	17.51	151,450	0.12
14	CMBB1906	VND	MBB	2.00	20,000	7/1/20	20,850	-0.71	760	-2.56	450	4.08	8.94	0.96	65.16	-0.03976	65.24	3.21	80,280	0.06
15	CMSN1902	KIS	MSN	5.00	77,889	13/5/20	57,000	2.33	1,020	13.33	57	-36.65	3.88	0.04	34.76	-0.12853	78.86	45.59	236,960	0.22
16	CMWG1904	SSI	MWG	1.00	90,000	26/12/19	113,300	-0.53	22,880	-0.26	23,300	20.56	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0.37	4,990	0.11
17	CMWG1907	HSC	MWG	10.00	125,000	6/4/20	113,300	-0.53	900	2.27	190	-10.33	5.39	0.09	42.80	-0.03348	55.76	18.27	44,500	0.04
18	CNVL1901	KIS	NVL	4.00	62,088	5/2/20	56,900	0.71	830	3.75	25	-9.12	6.83	0.03	39.88	-0.60818	68.09	14.95	60,650	0.05
19	CPNJ1902	MBS	PNJ	5.00	79,000	20/1/20	85,600	0.12	1,750	1.74	1,226	7.71	6.85	0.98	70.01	-0.01169	58.62	2.51	155,340	0.28
20	CREE1902	SSI	REE	1.00	36,000	20/1/20	35,500	-0.28	1,880	-11.74	681	-1.41	9.29	0.89	49.22	-0.05784	54.72	6.70	11,610	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 (%)	Phản 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	CREE1903	SSI	REE	1.00	36,000	20/4/20	35,500	-0.28	4,430	-3.70	939	-1.41	3.92	0.52	48.87	-0.01621	69.81	13.89	10,600	0.05
22	CREE1904	VND	REE	2.00	34,000	7/1/20	35,500	-0.28	1,050	-5.41	824	4.23	11.93	1.38	70.55	-0.02336	44.38	1.69	110,210	0.12
23	CSBT1901	KIS	SBT	1.00	21,212	12/2/20	18,500	0.54	780	-2.50	6	-14.66	7.52	0.01	31.70	-2.6013	62.46	18.88	60	0.00
24	CSTB1901	KIS	STB	1.00	10,888	7/1/20	10,100	0.00	170	-26.09	4	-7.80	15.77	0.03	26.54	-3.0032	56.25	9.49	643,620	0.10
25	CTCB1901	MBS	TCB	2.00	23,500	15/1/20	23,050	0.22	510	-1.92	142	-1.95	10.59	0.33	46.84	-0.09837	54.08	6.38	60,690	0.03
26	CTCB1902	VND	TCB	1.00	21,000	3/6/20	23,050	0.22	4,000	0.76	2,510	8.89	3.88	2.11	67.30	-0.00335	49.09	8.46	61,720	0.25
27	CVHM1901	KIS	VHM	4.00	89,888	5/2/20	84,200	0.60	1,610	5.23	107	-6.76	5.91	0.08	45.17	-0.236	75.75	14.40	15,890	0.03
28	CVHM1902	SSI	VHM	1.00	85,000	20/4/20	84,200	0.60	10,100	6.65	3,148	-0.95	4.59	1.71	55.01	-0.01404	54.91	12.95	17,560	0.18
29	CVIC1902	SSI	VIC	1.00	115,000	20/4/20	115,400	-0.09	14,970	2.39	3,328	0.35	4.38	1.26	56.83	-0.01868	56.76	12.63	8,600	0.13
30	CVIC1903	KIS	VIC	10.00	123,000	13/5/20	115,400	-0.09	1,290	-2.27	96	-6.59	4.44	0.04	49.60	-0.05921	55.86	17.76	2,830	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 (%)	Phản 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	CVJC1901	KIS	VJC	10.00	145,678	24/2/20	143,700	-0.07	1,520	-3.80	189	-1.38	5.07	0.07	53.66	-0.06867	68.19	11.95	3,400	0.01
32	CVJC1902	SSI	VJC	1.00	130,000	20/4/20	143,700	-0.07	26,040	1.13	13,957	9.53	3.75	3.64	67.91	-0.0053	59.55	8.59	11,630	0.30
33	CVNM1902	KIS	VNM	10.00	133,333	24/3/20	117,000	0.00	1,230	-3.91	49	-13.96	4.23	0.02	44.49	-0.20406	78.34	24.47	80,080	0.09
34	CVNM1903	SSI	VNM	1.00	120,000	20/4/20	117,000	0.00	14,700	1.24	3,829	-2.56	4.29	1.40	53.90	-0.01769	60.40	15.13	11,110	0.17
35	CVNM1904	HSC	VNM	10.00	133,000	6/4/20	117,000	0.00	780	2.63	66	-13.68	5.75	0.03	38.35	-0.09456	54.39	20.34	49,000	0.04
36	CVNM1905	MBS	VNM	10.00	126,800	24/4/20	117,000	0.00	1,250	-1.57	167	-8.38	4.39	0.06	46.95	-0.03803	61.89	19.06	15,300	0.02
37	CVNM1906	VND	VNM	2.00	115,000	3/3/20	117,000	0.00	5,350	-15.08	4,997	1.71	12.95	5.53	59.20	-0.00602	21.11	2.86	47,800	0.25
38	CVPB1901	VND	VPB	1.00	18,000	3/3/20	19,700	0.77	3,210	2.56	1,911	8.63	4.13	2.01	67.36	-0.00804	68.90	7.66	73,020	0.23
39	CVRE1902	HSC	VRE	4.00	32,500	6/4/20	33,300	1.52	1,150	9.52	475	2.40	4.30	0.31	59.33	-0.0105	60.03	11.41	35,340	0.04
40	CVRE1903	KIS	VRE	2.00	35,789	13/5/20	33,300	1.52	1,950	5.98	408	-7.47	4.23	0.26	49.55	-0.02132	59.28	19.19	50,020	0.10

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