DERIVATIVES VIEW

06/01/2025

VPBank Securities | Market Strategy

HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Chiến lược hành động HĐTL

VN30F2501	1.324	↓ -1,70	KLGD	172.932
			OI	42.991

TRONG NGÀY	Vị thế Short có thể canh mở ra trong các nhịp phục hồi kỹ thuật với vùng cản gần 1.328-1.333 điểm. Chiều ngược lại, hoạt động Long cần kiên nhẫn chờ đợi, mở lệnh thăm dò khi chỉ số tiệm cận vùng hỗ trợ 1.312-1.315 điểm
NGẮN HẠN	Hoạt động nắm giữ vị thế qua đêm tạm thời chưa được khuyến khích

Nhận định thị trường HĐTL

- **TTCK thế giới:** Chứng khoán Mỹ khởi sắc vào ngày thứ Sáu (03/01), khi Phố Wall phục hồi sau khởi đầu năm mới khá biến động.
- **TTCK phái sinh trong nước:**
  - Thị trường phái sinh bất ngờ giảm mạnh trong phiên cuối tuần, đây là phiên giảm mạnh nhất kể từ tháng 8/2024. Đóng cửa, các HĐTL giảm từ 16,50 đến 22,90 điểm, trong khi chỉ số cơ sở giảm 22,62 điểm. Basis của các hợp đồng tương lai duy trì từ +3,42 điểm đến +14,42 điểm. Thanh khoản phiên này tăng 12,90% lên 172.872 hợp đồng. Khối ngoại bán ròng hợp đồng tháng 01 với 1.335 hợp đồng, lũy kế mua ròng còn 1.702 hợp đồng.
  - Trên biểu đồ kỹ thuật, phiên giảm điểm mạnh khiến chỉ số VN30F1M đánh mất vùng dao động tích lũy vừa qua. Chỉ số đóng cửa dưới đường MA20 ngày, các tín hiệu động lượng kỹ thuật cho thấy hoạt động bán đang chiếm ưu thế trở lại. Do đó, nhiều khả năng chỉ số sẽ tiếp diễn nhịp điều chỉnh để kiểm nghiệm lại khu vực hỗ trợ 1.310-1.320 điểm trong tuần tới. Chiến lược canh Short trước, Long sau sẽ được áp dụng trong phiên đầu tuần sau.

Giá trị hợp lý các HĐ tương lai

Hợp đồng	Ngày đáo hạn	Giá hiện tại	Giá hợp lý	+/-
VN30F2501	16/01/2025	1.324,00	1.321,11	-2,89
VN30F2502	20/02/2025	1.330,00	1.323,19	-6,81
VN30F2503	20/03/2025	1.330,00	1.324,86	-5,14
VN30F2506	19/06/2025	1.335,00	1.330,28	-4,72

(Nguồn: Bloomberg, VPBankS)

CHỨNG QUYỀN

Chứng quyền nổi bật

CVIB2405	Điểm chất lượng	
Đòn bẩy hiệu quả	4,15	
Độ nhạy	0,36	
Hao mòn thời gian	-0,01	
Độ biến động nội hàm	61,52	
Phần bù rủi ro	6,84	
Tổng điểm chất lượng	**Khá**	☆☆☆☆

Nhận định thị trường CW

- Thị trường CW phiên này chịu ảnh hưởng từ áp lực bán mạnh của thị trường cơ sở. Toàn thị trường CW có 2 mã tăng, 96 mã giảm và 6 mã tham chiếu. Khối ngoại quay lại bán ròng với tổng mức bán ròng đạt 638.200 CW.
- Đóng cửa, đã có hơn 41,88 triệu CW được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 35,19 tỷ đồng. So với phiên ngày hôm trước, khối lượng giảm 4% và giá trị giao dịch giảm 11%. Thanh khoản thị trường cao hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 2% về khối lượng và thấp hơn 8% về giá trị. Thanh khoản phiên này tập trung ở các mã CW dựa theo cổ phiếu STB, MBB, MWG. Thứ tự thanh khoản của ba mã này lần lượt chiếm 21,3%; 19,8% và 17,0%.
- Tóm lại, thị trường cơ sở giảm phiên này không nằm ngoài dự đoán của nhà đầu tư khi thị trường thế giới đang biến động mạnh, đặc biệt ở diễn biến tỷ giá khi chỉ số DXY đã vượt mốc 109. Điểm đáng chú ý trong phiên này ngoài việc khối ngoại bán ròng mạnh thì diễn biến giảm của thị trường ở nửa cuối phiên chiều đến từ nhóm cổ phiếu lớn bị bán mạnh là tác nhân chính khiến thị trường giảm sâu. Đồng thời thanh khoản thị trường duy trì ở mức thấp, do đó nhà đầu tư vẫn nên chưa vội bắt đáy sớm, hạn chế giao dịch vì biến động thị trường vẫn còn lớn.

Thống kê thị trường CW

Số lượng mã CW	222
Số lượng mã cổ phiếu cơ sở	20
Phần bù rủi ro bình quân	15,554
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	6.22x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	24/04/2025

MẤT ĐƯỜNG MA100 NGÀY

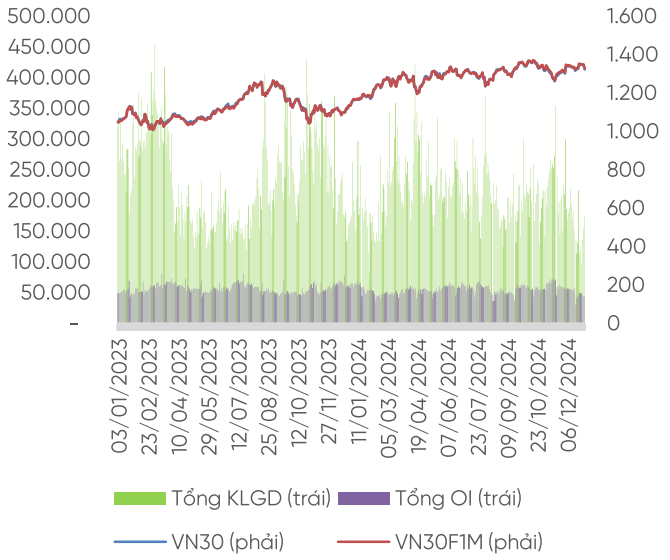
Diễn biến chỉ số HĐTL các kỳ hạn

Hợp đồng	Ngày đáo hạn	Số ngày còn lại	Giá	% Chg	Độ lệch	KLGD	% Chg	OI	%Chg	%Chg BQ 5 phiên
VN30F2501	16/01/2025	10	1.324,00	-1,70	3,42	172.932	12,90	42.991	2,52	-3,51
VN30F2502	20/02/2025	45	1.330,00	-1,42	9,42	455	82,00	486	35,38	38,94
VN30F2503	20/03/2025	73	1.330,00	-1,24	9,42	392	1300,00	690	6,15	4,48
VN30F2506	19/06/2025	164	1.335,00	-1,22	14,42	88	44,26	624	1,63	0,52

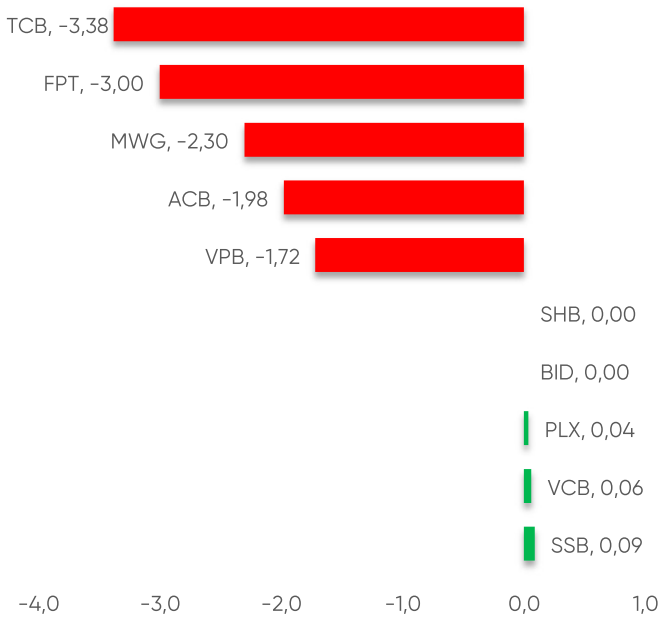
Nhận định VN30

- **Nhóm cổ phiếu trụ tạo áp lực lớn cho thị trường,** chỉ số VN30-Index giảm gần 23 điểm, tương đương hơn 1,68%, về còn 1,320,58 điểm. Phân nửa số cổ phiếu trong nhóm giảm từ 1% trở lên, giảm mạnh nhất là BVH, MWG và TCB giảm trên 3%.
- **Thanh khoản rổ VN30 tăng 25,19% so với phiên giao dịch trước đó,** với khối lượng giao dịch khớp lệnh của VN30-Index đạt hơn 169 triệu cổ phiếu, tương đương giá trị đạt hơn 5.347 tỷ đồng.
- **Khối ngoại tiếp tục bán ròng** hơn 760 tỷ đồng trên toàn thị trường. Trong đó, các cổ phiếu ở rổ VN30 bị bán ròng như FPT, CTG, TCB, HDB, SSI,...ngược lại các mã được mua ròng là VCB, BID, VPB, PLX.

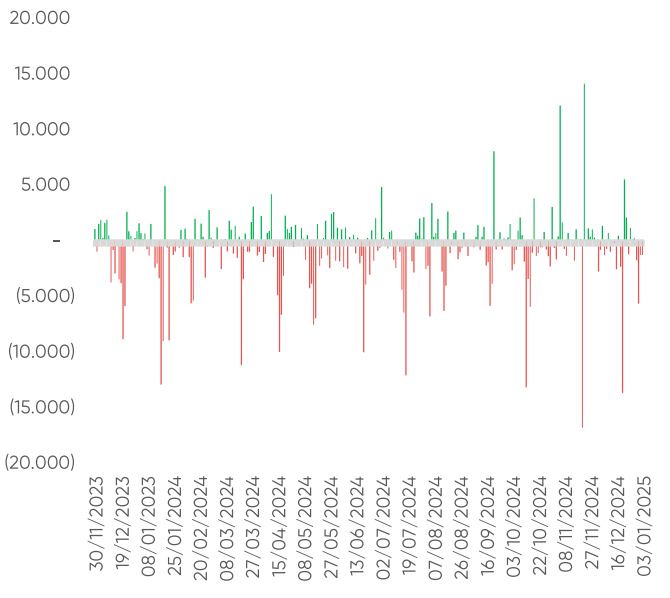
Diễn biến thanh khoản VN30F1M



Top Cổ phiếu ảnh hưởng VN-30 Index

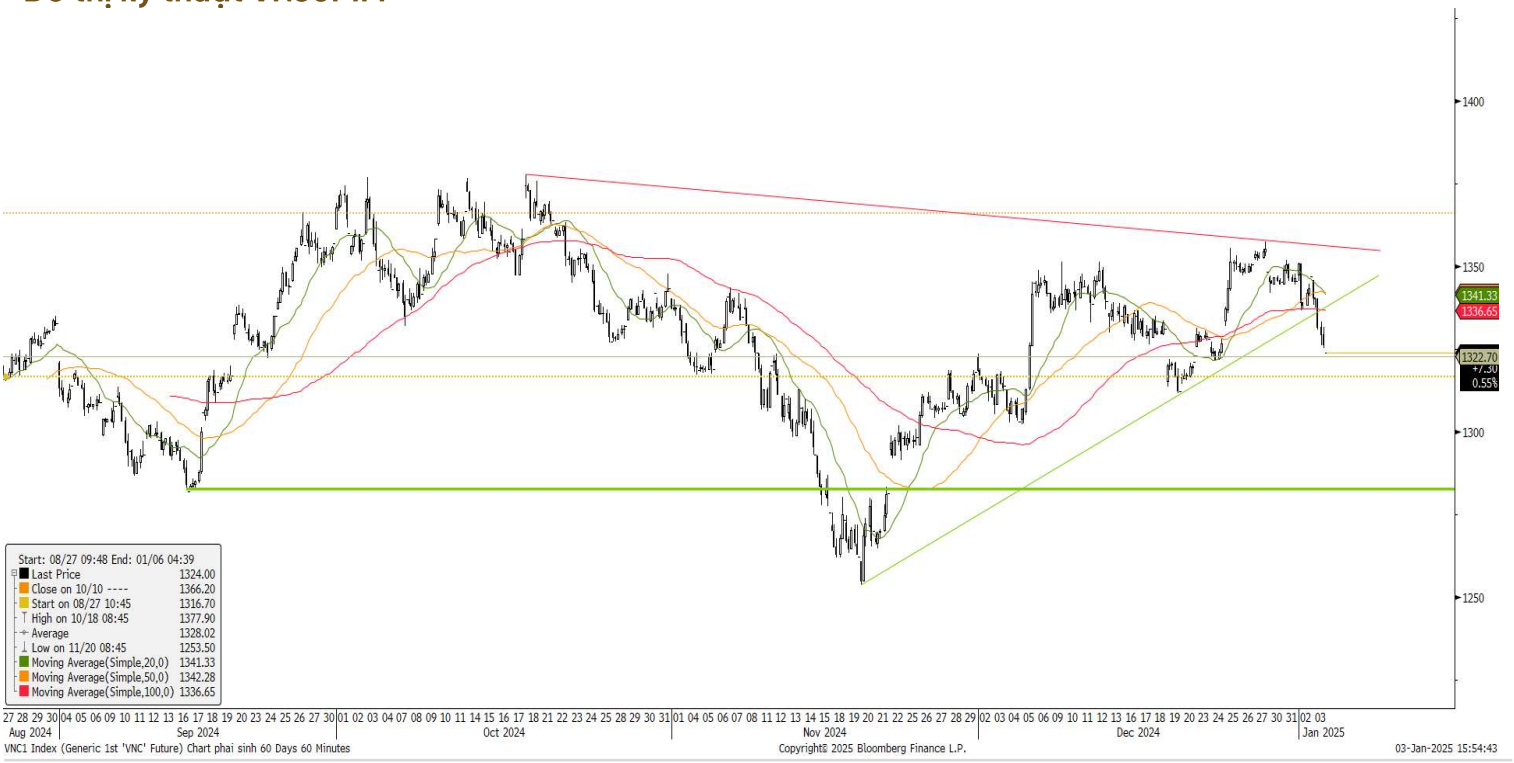


KLGD ròng của NĐTNN với VN30F1M



(Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research)

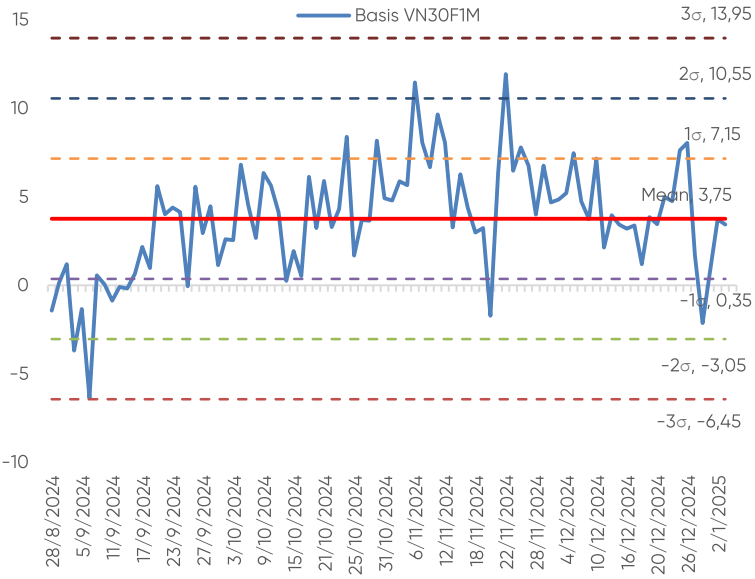
Đồ thị kỹ thuật VN30F1M



Xu hướng chỉ số VN30F1M

	15m	1h	Daily
Tổng kết	SELL	SELL	BUY
Hỗ trợ	1.321	1.315	1.300
Kháng cự	1.332	1.345	1.378

Diễn biến độ lệch VN30F1M theo ngày



Biến động Thị trường chứng khoán

Chỉ số	Điểm số	%Chg	YTD
Dow Jones	42.732,13	0,80	0,44
S&P 500	5.942,47	1,26	1,03
FTSE 100	8.223,98	-0,44	0,62
Hang Seng	19.760,27	0,70	-1,49
VNIndex	1.254,59	-1,19	-0,96
VN30	1.320,58	-1,68	-1,80

Biến động Thị trường hàng hóa

Chỉ số	Giá (USD)	%Chg	YTD
Vàng	2.645,14	0,19	0,79
Dầu Brent	74,38	0,57	3,71
Dầu WTI	76,89	0,50	3,01
Than	123,50	-0,88	-1,40
Đồng	8.876,50	0,84	1,24
Quặng sắt	99,07	-2,37	-5,49
Thép	464,00	-0,22	-2,47

(Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research)

ÁP LỰC BÁN MẠNH VẪN TÁC ĐỘNG LÊN TÂM LÝ

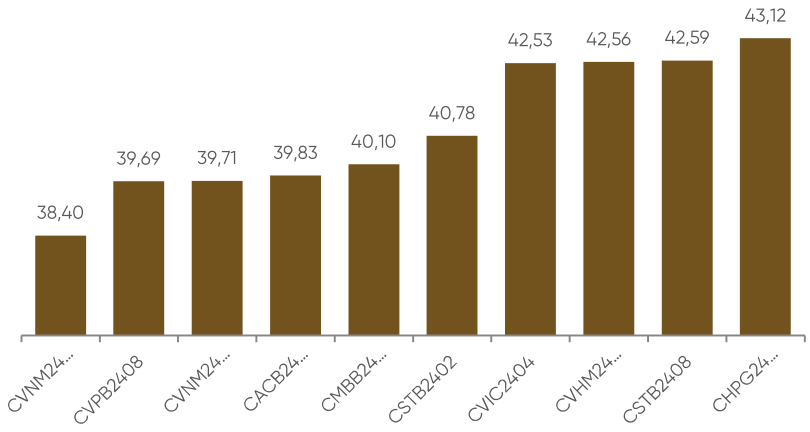
Top 5 CW có tổng điểm chất lượng cao nhất

Mã CQ	Điểm chất lượng					Tổng điểm
	Q(E)	Q(S)	Q(T)	Q(I)	Q(P)	
CSTB2402						4,8
CSTB2404						4,6
CMBB2404						4,4
CMBB2402						4,2
CSTB2408						4

Top 5 CW có mức sinh lời T+3 cao nhất

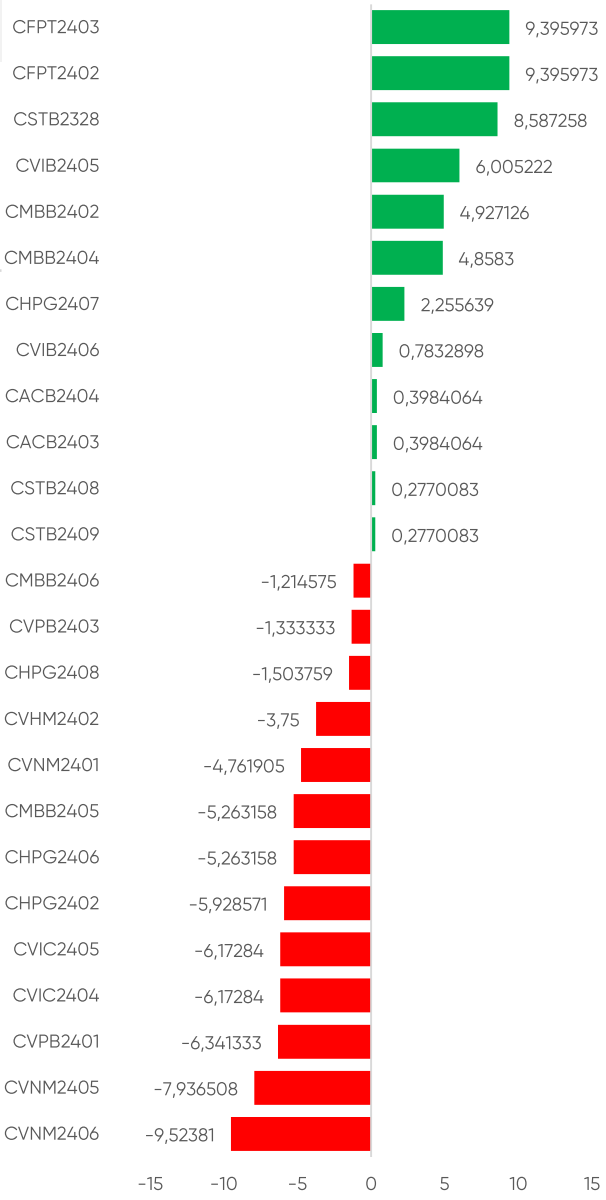
Mã CW	1 ngày	3 ngày	5 ngày	YTD
	(%)	(%)	(%)	(%)
CMBB2404	(6,67)	2,44	3,28	(11,27)
CVRE2406	(4,44)	2,38	(4,44)	(33,85)
CVRE2405	(5,45)	1,96	(7,14)	(40,91)
CFPT2402	(0,51)	1,29	(0,88)	74,61
CVPB2315	-	-	-	(98,65)

Top 10 CW có độ biến động nội hàm thấp nhất



(Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research)

CW có trạng thái lãi/lỗ đến +/-10%



Xác định điểm chất lượng (Q-score) cho từng chỉ số mỗi CW

Tiêu chí	Không hấp dẫn	Ít hấp dẫn	Trung lập	Tương đối hấp dẫn	Hấp dẫn	Rất hấp dẫn
	Q(x) = 0	Q(x) = 1	Q(x) = 2	Q(x) = 3	Q(x) = 4	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%

TOP CW CÓ TỔNG ĐIỂM CHẤT LƯỢNG CAO NHẤT

STT	Mã	CPCS	Số ngày còn lại	Đòn bẩy hiệu quả	Độ nhạy	Delta	Hao mòn thời gian	Độ biến động nội hàm	Phần bù rủi ro	KLGD	GTGD
				lần	lần	%	% / ngày	%	%		triệu VNĐ
1	CSTB2402	STB	138	4,04	1,21	80,61	(0,00)	40,78	3,05	989.200	2.420
2	CSTB2404	STB	62	4,82	0,88	80,17	(0,00)	49,55	2,49	303.800	477
3	CMBB2404	MBB	62	6,26	0,89	63,83	(0,01)	46,99	5,34	462.700	597
4	CMBB2402	MBB	138	4,67	0,81	62,59	(0,01)	45,07	8,46	1.205.800	2.050
5	CSTB2408	STB	115	5,73	0,45	55,22	(0,01)	42,59	9,36	657.200	589
6	CACB2403	ACB	115	6,07	0,27	55,16	(0,01)	39,83	8,69	649.100	377
7	CFPT2403	FPT	115	3,82	1,00	67,85	(0,00)	58,97	8,38	8.800	58
8	CHPG2407	HPG	115	5,00	0,33	58,68	(0,01)	47,86	9,47	601.200	481
9	CMBB2406	MBB	115	6,22	0,24	52,35	(0,01)	40,10	9,64	1.371.600	752
10	CVHM2402	VHM	62	8,36	0,37	45,14	(0,02)	42,56	9,15	1.374.000	707
11	CFPT2402	FPT	206	3,14	0,86	66,15	(0,00)	57,81	11,65	17.600	138
12	CSTB2328	STB	6	8,71	0,47	83,02	(0,02)	77,34	0,94	2.111.500	944
13	CVIB2405	VIB	115	4,15	0,36	53,32	(0,01)	61,52	6,84	568.700	719
14	CSTB2409	STB	206	4,28	0,45	56,92	(0,00)	44,16	13,02	1.931.700	2.361
15	CVPB2403	VPB	62	7,16	0,12	51,16	(0,03)	47,17	8,48	293.200	204
16	CHPG2402	HPG	138	5,20	0,21	47,97	(0,02)	47,52	15,15	431.100	396
17	CMBB2315	MBB	6	3,73	0,89	82,05	(0,03)	210,48	3,00	380.100	532
18	CMWG2403	MWG	63	8,09	0,10	35,60	(0,10)	49,33	14,45	126.900	66
19	CVIC2404	VIC	115	6,38	0,12	44,77	(0,03)	42,53	13,19	30.800	21
20	CVNM2405	VNM	115	7,51	0,12	37,18	(0,06)	38,40	12,89	63.300	49

TOP CW CÓ TỔNG KHỐI LƯỢNG GIAO DỊCH CAO NHẤT

STT	Mã	CPCS	Số ngày còn lại	Đòn bẩy hiệu quả	Độ nhạy	Delta	Hao mòn thời gian	Độ biến động nội hàm	Phần bù rủi ro	KLGD	GTGD
				lần	lần	%	% / ngày	%	%		triệu VNĐ
1	CMWG2314	MWG	6	6,09	0,69	80,04	(0,03)	121,83	1,88	3.389.100	2.795
2	CHPG2334	HPG	6	16,52	0,00	19,88	(130.848,12)	89,35	12,11	2.828.300	149
3	CSTB2328	STB	6	8,71	0,47	83,02	(0,02)	77,34	0,94	2.111.500	944
4	CMWG2405	MWG	115	6,04	0,15	38,35	(0,05)	48,87	18,98	2.004.900	1.968
5	CSTB2409	STB	206	4,28	0,45	56,92	(0,00)	44,16	13,02	1.931.700	2.361
6	CVHM2402	VHM	62	8,36	0,37	45,14	(0,02)	42,56	9,15	1.374.000	707
7	CMBB2406	MBB	115	6,22	0,24	52,35	(0,01)	40,10	9,64	1.371.600	752
8	CVIB2305	VIB	6	4,24	0,00	43,82	########	307,04	25,22	1.357.600	466
9	CVPB2407	VPB	206	4,56	0,12	37,90	(0,05)	50,15	20,32	1.351.300	509
10	CMBB2402	MBB	138	4,67	0,81	62,59	(0,01)	45,07	8,46	1.205.800	2.050

(Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research)

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%. Đòn bẩy hiệu quả càng cao, tỷ lệ lãi / lỗ của nhà đầu tư vào CW đó càng lớn Ví dụ: một CW có đòn bẩy hiệu quả là 10 lần, nghĩa là khi giá cổ phiếu cơ sở thay đổi 1%, giá CW sẽ thay đổi khoảng 10%.
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**

Email: Chienluocthitruong@vpbanks.com.vn

Theo dõi chúng tôi tại:

Mở tài khoản VPBankS tại:

Miễn trừ trách nhiệm:

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Chiến lược thị trường chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Chiến lược thị trường không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Báo cáo được lập với mục đích dự báo, cảnh báo những rủi ro tiềm ẩn có thể xảy ra, được sử dụng như thông tin tham khảo trong nội bộ VPBankS và VPBank. Chúng tôi không chịu trách nhiệm với các lan truyền thông nằm ngoài phạm vi này.

Bản quyền báo cáo thuộc về VPBankS, mọi hành vi sao chép, sửa đổi từng phần hoặc toàn bộ báo cáo là vi phạm bản quyền.