

HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Chiến lược hành động HĐTL

VN30F2503	1.389	↓ -0,25	KLGD	173.729
			OI	43.774

TRONG NGÀY	Vị thế Short có thể canh mở ra nếu chỉ số tiếp tục gặp khó khi tiếp cận vùng cản 1.393-1.396 điểm. Chiều ngược lại, vị thế Long xem xét khi chỉ số điều chỉnh về các ngưỡng hỗ trợ gần 1.377-1.382 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:** Chỉ số Nasdaq Composite tăng điểm vào ngày thứ Tư (12/03), sau khi báo cáo lạm phát yếu làm giảm bớt lo ngại về nền kinh tế và nhà đầu tư "bắt đáy" các cổ phiếu công nghệ đang giảm giá.
- **TTCK phái sinh trong nước:**
 - Áp lực bán gia tăng trong phiên chiều khiến thị trường phái sinh điều chỉnh. Đóng cửa, các HĐTL giảm từ 1,5 đến 4,6 điểm, trong khi chỉ số cơ sở giảm 1,18 điểm. Basis của các hợp đồng tương lai nở rộng mức chiết khấu từ -3,89 điểm đến -11,39 điểm. Thanh khoản phiên này giảm 8,46% xuống 173.729 hợp đồng. Khối ngoại bán ròng hợp đồng tháng 03 với 1.147 hợp đồng, lũy kế mua ròng còn 13.988 hợp đồng.
 - Trên biểu đồ kỹ thuật, VN30F1M đang xuất hiện các phiên rung lắc mạnh đan xen trong quá trình đi lên. Vùng kháng cự mạnh ngắn hạn vẫn ở khu vực 1.395-1.410 điểm. Diễn biến đặc trưng của thị trường giai đoạn này vẫn sẽ là sự phân hóa và luân phiên tăng điểm của các nhóm cổ phiếu. Nhà đầu tư có thể thực hiện chiến lược trading nhanh trong bối cảnh thị trường có biên độ dao động lớn trong phiên.

Giá trị hợp lý các HĐ tương lai

Hợp đồng	Ngày đáo hạn	Giá hiện tại	Giá hợp lý	+/-
VN30F2503	20/03/2025	1.388,50	1.392,77	4,27
VN30F2504	17/04/2025	1.388,50	1.394,52	6,02
VN30F2506	19/06/2025	1.383,00	1.398,47	15,47
VN30F2509	18/09/2025	1.381,00	1.404,20	23,20

(Nguồn: Bloomberg, VPBankS)

CHỨNG QUYỀN

Chứng quyền nổi bật

CVRE2407	Điểm chất lượng
Đòn bẩy hiệu quả	3,52
Độ nhạy	1,22
Hao mòn thời gian	0,00
Độ biến động nội hàm	43,36
Phần bù rủi ro	7,65
Tổng điểm chất lượng	Tốt

Nhận định thị trường CW

- Thị trường CW diễn biến trái chiều trong bối cảnh thị trường cơ sở gặp áp lực chốt lời gia tăng. Toàn thị trường CW có 52 mã tăng, 90 mã giảm và 30 mã tham chiếu. Khối ngoại tiếp tục bán ròng với tổng mức bán ròng đạt 107.400 CW.
- Dừng lúc đóng cửa, đã có hơn 39,78 triệu chứng quyền được chuyển nhượng thành công với giá trị giao dịch đạt khoảng 37,24 tỷ đồng. So với phiên ngày hôm trước, khối lượng giảm 29% và giá trị giao dịch giảm 25%. Thanh khoản thị trường thấp hơn so với bình quân 5 phiên trước đó 33% về khối lượng và thấp hơn 35% về giá trị. Thanh khoản phiên này tập trung ở các mã CW dựa theo cổ phiếu STB, VPB, HPG. Thứ tự thanh khoản của ba mã này lần lượt chiếm 12,7%; 11,8% và 9,3%.
- Tóm lại, thị trường cơ sở tăng điểm phiên thứ năm liên tiếp giúp thị trường trong nước tiến gần hơn tới mốc tâm lý 1.350 điểm. Tuy nhiên nhịp rung lắc đã xuất hiện nhiều hơn và tiếp tục chậm lại khi tiến tới vùng cản kỹ thuật này. Do đó nhà đầu tư ở thị trường chứng quyền tiếp tục tận dụng nhịp này kỹ thuật để chốt lời một phần những mã có cổ phiếu cơ sở tăng nóng để bảo vệ thành quả, đồng thời chưa vội bắt đáy ngay khi biến động 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	13,305
Tỷ lệ đòn bẩy bình quân	5,22x
Ngày giao dịch cuối cùng trung bình	24/07/2025

ĐIỀU CHỈNH KỸ THUẬT

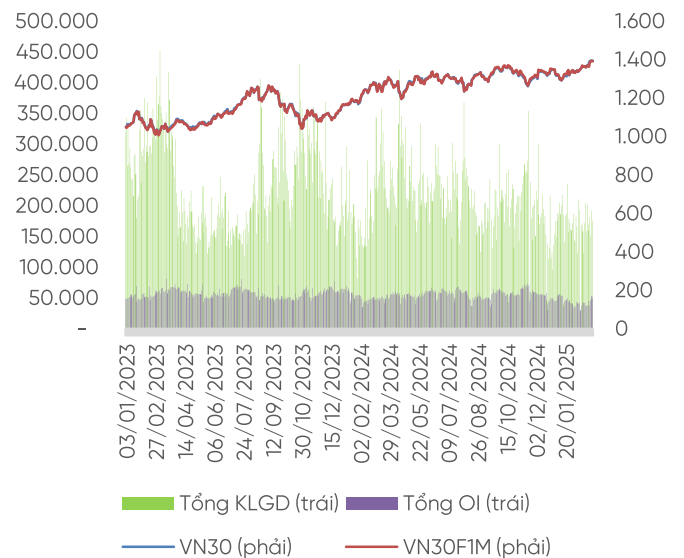
Diễn biến chỉ số HĐTL các kỳ hạn

Hợp đồng	Ngày đáo hạn	Số ngày còn lại	Giá	% Chg	Độ lệch	KLGD	% Chg	OI	%Chg	%Chg BQ 5 phiên
VN30F2503	20/03/2025	7	1.388,50	-0,25	(3,89)	173.729	-8,46	43.774	-7,72	4,30
VN30F2504	17/04/2025	35	1.388,50	-0,11	(3,89)	983	-19,16	4.276	12,29	42,09
VN30F2506	19/06/2025	98	1.383,00	-0,21	(9,39)	90	18,42	877	2,21	0,80
VN30F2509	18/09/2025	189	1.381,00	-0,33	(11,39)	26	-61,19	474	0,85	4,18

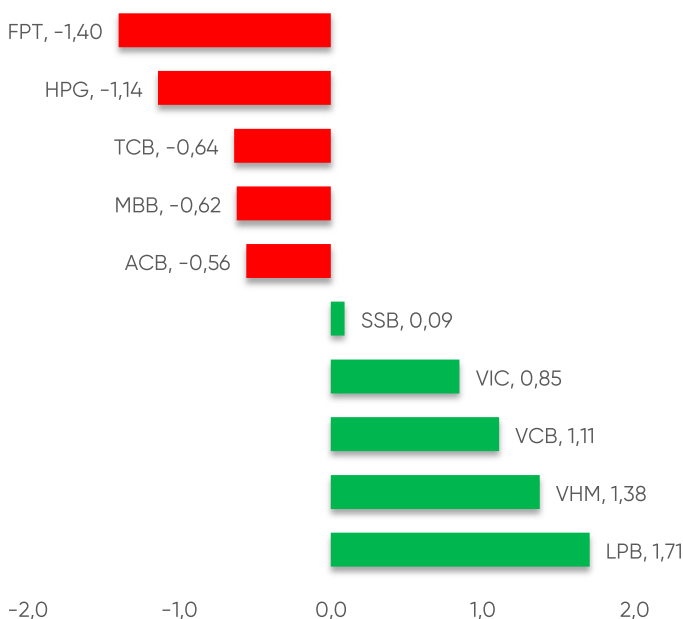
Nhận định VN30

- **Nhóm VN30 chốt phiên giảm 1,18 điểm khi có 10 mã tăng và 19 mã giảm.** Trong đó, VHM tăng tốt nhất đạt 3,19%, VCB tăng 3,09%, LPB tăng 1,88%, VIC tăng 1,69%...Ngược lại, GVR giảm 1,80%, VIB giảm 1,44%, HPG giảm 1,24%,...Xét về nhóm ngành, nhóm cổ phiếu ngân hàng là nguyên nhân chính khiến chỉ số giảm điểm trong phiên hôm nay.
- **Thanh khoản rổ VN30 tăng nhẹ so với phiên giao dịch trước đó,** với khối lượng giao dịch khớp lệnh của VN30-Index đạt hơn 268 triệu cổ phiếu, tương đương giá trị đạt hơn 9.059 tỷ đồng.
- **Khối ngoại tiếp tục bán ròng hơn 910 tỷ đồng trên toàn thị trường.** Trong đó, các cổ phiếu ở rổ VN30 bị bán ròng như FPT, VCB, VNM, SSI, HPG,...ngược lại các mã được mua ròng là VHM, VIC, STB.

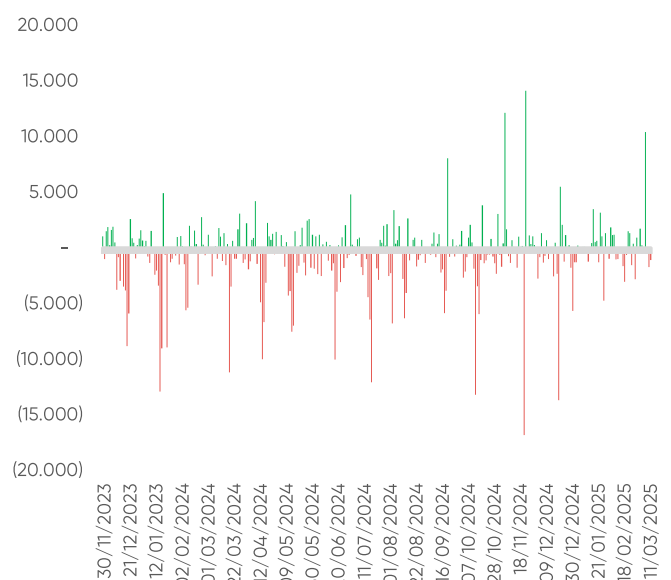
Diễn biến thanh khoản VN30F1M



Top Cổ phiếu ảnh hưởng VN-30 Index

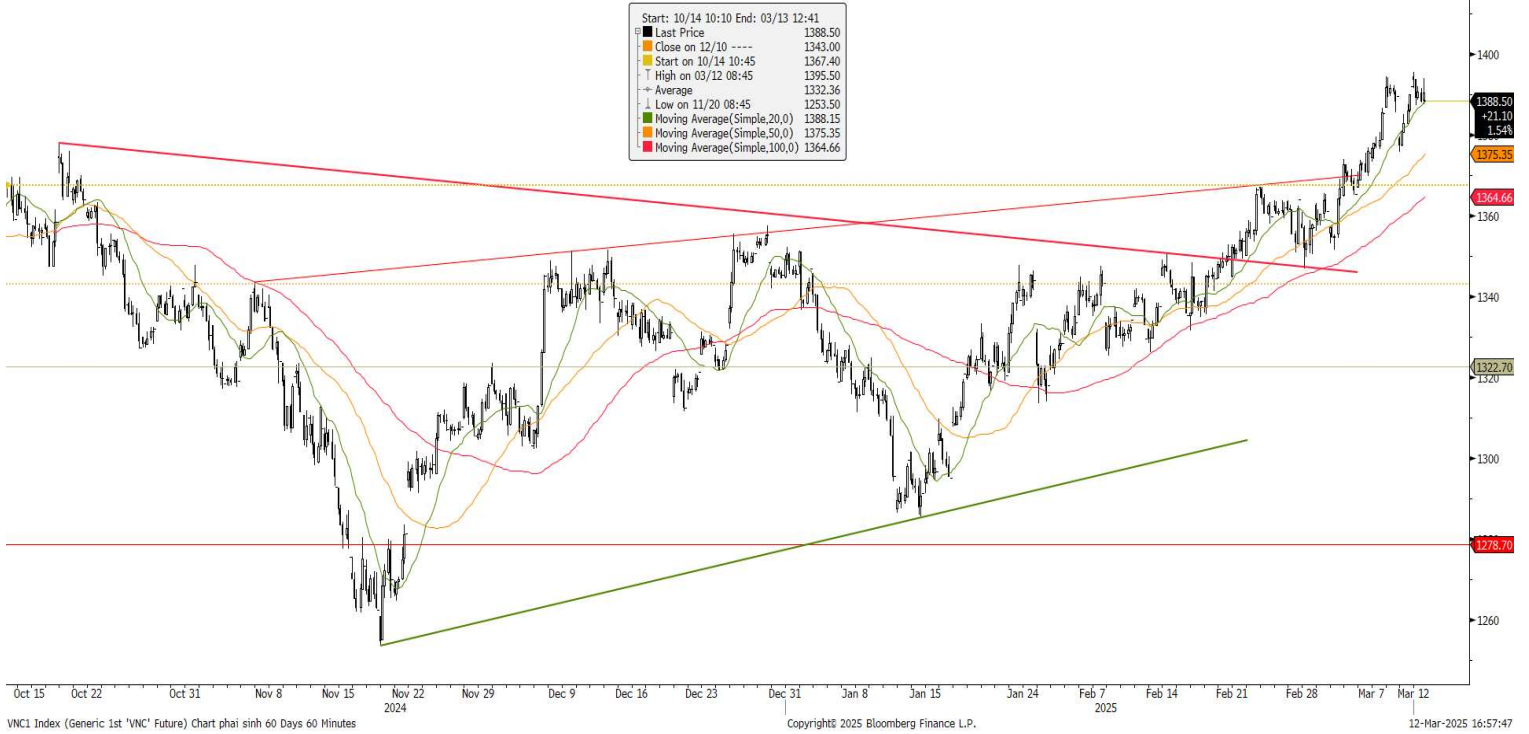


KLGD ròng của NĐTNN với VN30F1M



(Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research)

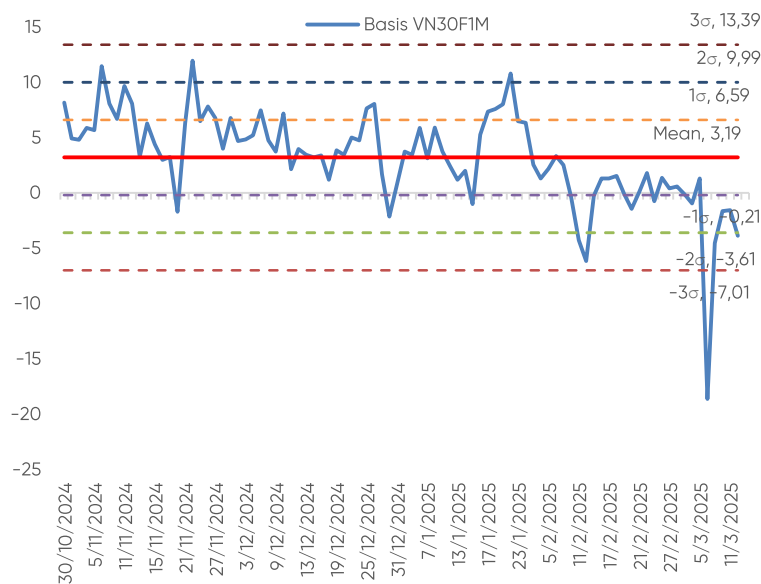
Đồ thị kỹ thuật VN30F1M



Xu hướng chỉ số VN30F1M

	15m	1h	Daily
Tổng kết	NEUTRAL	BUY	BUY
Hỗ trợ	1.382	1.377	1.355
Kháng cự	1.396	1.400	1.413

Diễn biến độ lệch VN30F1M theo ngày



Biến động Thị trường chứng khoán

Chỉ số	Điểm số	%Chg	YTD
Dow Jones	41.350,93	-0,20	-2,80
S&P 500	5.599,30	0,49	-4,80
FTSE 100	8.540,97	0,53	4,50
Hang Seng	23.600,31	-0,76	17,65
VNIndex	1.334,41	0,14	5,34
VN30	1.392,39	-0,08	3,54

Biến động Thị trường hàng hóa

Chỉ số	Giá (USD)	%Chg	YTD
Vàng	2.938,97	0,14	11,98
Dầu Brent	67,56	-0,18	-5,80
Dầu WTI	70,88	-0,10	-5,04
Than	101,50	-3,24	-18,96
Đồng	9.770,00	1,11	11,43
Quặng sắt	102,82	1,65	-1,92
Thép	462,50	0,65	-2,79

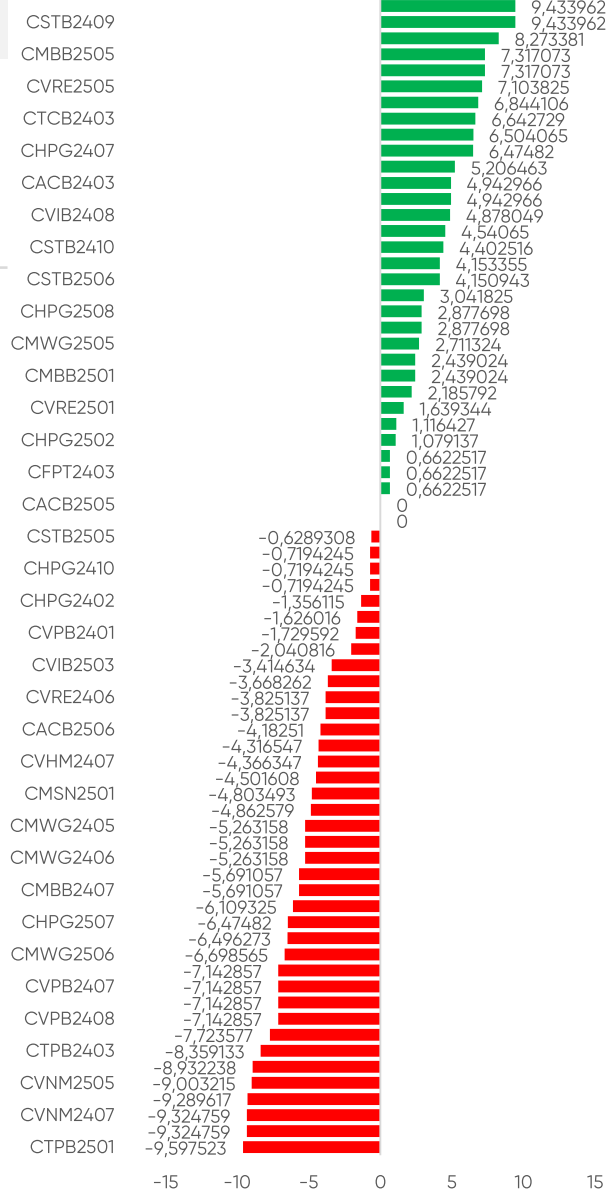
(Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research)

PHÂN HÓA TRỞ LẠI

Top 5 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)	
CVIC2503	■	■	■	■	■	4,8
CVRE2504	■	■	■	■	■	4,8
CSTB2402	■	■	■	■	■	4,8
CVIC2404	■	■	■	■	■	4,6
CSTB2408	■	■	■	■	■	4,6

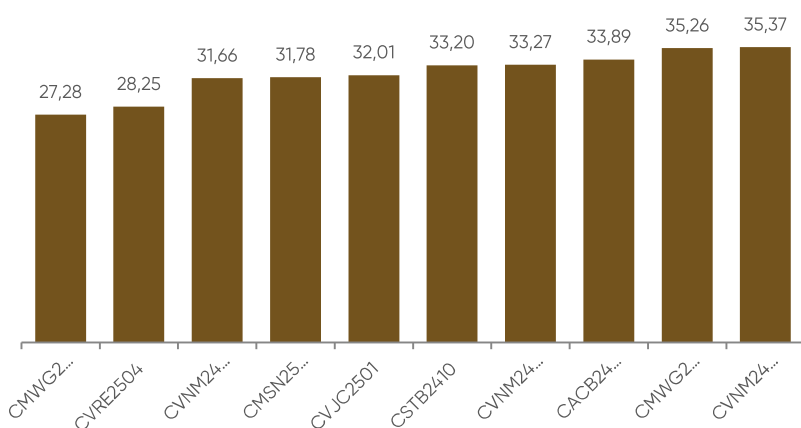
CW có trạng thái lãi/lỗ đến +/-10%



Top 5 CW có mức sinh lời T+3 cao nhất

Mã CW	1 ngày	3 ngày	5 ngày	YTD
	(%)	(%)	(%)	(%)
CVHM2407	40,00	63,33	172,22	(38,75)
CVIC2404	13,77	42,73	161,67	68,82
CVIC2405	7,73	33,12	88,29	60,77
CMWG2401	5,16	32,52	38,14	(34,54)
CVIC2503	3,98	28,42	89,52	161,11

Top 10 CW có độ biến động nội hàm thấp nhất



(Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research)

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	Phân bù rủi ro	KLGD	GTGD triệu VNĐ
				lần	lần	%	% / ngày	%	%		
1	CVIC2503	VIC	110	5,17	1,02	75,79	(0,00)	36,97	3,22	34.700	82
2	CVRE2504	VRE	110	8,08	2,05	58,71	(0,01)	28,25	5,08	43.300	57
3	CSTB2402	STB	70	3,75	1,54	94,07	(0,00)	43,88	0,53	355.800	1.174
4	CVIC2404	VIC	47	5,91	0,79	77,17	(0,01)	47,37	2,45	109.600	168
5	CSTB2408	STB	47	6,75	0,83	77,46	(0,00)	40,53	2,04	549.600	620
6	CTCB2505	TCB	110	5,00	0,91	63,22	(0,01)	46,16	7,43	1.300	2
7	CHPG2407	HPG	47	6,96	0,64	69,11	(0,01)	44,51	3,45	331.800	234
8	CACB2403	ACB	47	8,99	0,59	68,36	(0,01)	33,89	2,66	622.300	326
9	CTCB2501	TCB	138	3,93	1,42	74,54	(0,00)	46,89	5,13	200.600	529
10	CVRE2407	VRE	237	3,52	1,22	71,20	(0,00)	43,36	7,65	87.000	156
11	CSTB2501	STB	106	3,91	1,05	77,56	(0,00)	51,27	4,13	700	1
12	CHDB2501	HDB	110	7,60	0,78	44,33	(0,01)	35,87	10,70	102.900	65
13	CVHM2501	VHM	75	5,01	0,56	73,15	(0,00)	48,43	4,05	241.000	316
14	CSTB2409	STB	138	4,51	0,64	69,42	(0,00)	42,85	5,96	106.800	162
15	CMBB2508	MBB	146	4,26	0,69	60,24	(0,00)	49,69	7,64	4.900	8
16	CHPG2402	HPG	70	7,80	0,46	50,52	(0,02)	40,60	7,83	283.500	193
17	CMWG2506	MWG	110	10,86	0,92	33,77	(0,01)	27,28	9,81	366.200	195
18	CVIC2405	VIC	138	4,03	0,57	69,96	(0,00)	48,86	6,78	99.500	205
19	CHPG2501	HPG	106	4,69	0,67	64,28	(0,00)	49,35	5,43	870.300	1.136
20	CSTB2410	STB	237	4,85	0,78	61,87	(0,00)	33,20	8,35	420.400	703

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	Phân bù rủi ro	KLGD	GTGD triệu VNĐ
				lần	lần	%	% / ngày	%	%		
1	CVIB2402	VIB	70	4,85	0,00	33,12	(44,84)	84,62	23,90	1.378.500	1.016
2	CACB2404	ACB	138	4,97	0,24	55,93	(0,01)	44,49	6,31	997.900	747
3	CMSN2504	MSN	110	10,23	0,20	26,82	(0,03)	31,78	15,72	893.700	373
4	CVNM2405	VNM	47	16,71	0,02	19,34	(0,64)	31,66	10,48	874.500	151
5	CHPG2501	HPG	106	4,69	0,67	64,28	(0,00)	49,35	5,43	870.300	1.136
6	CMWG2407	MWG	237	5,81	0,34	38,91	(0,01)	35,26	18,34	713.500	501
7	CACB2403	ACB	47	8,99	0,59	68,36	(0,01)	33,89	2,66	622.300	326
8	CFPT2501	FPT	138	7,70	0,06	27,20	(0,04)	38,58	21,27	605.000	297
9	CSTB2408	STB	47	6,75	0,83	77,46	(0,00)	40,53	2,04	549.600	620
10	CVPB2401	VPB	70	6,38	0,10	41,44	(0,06)	55,24	8,22	531.200	344

(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.