

Thị trường Chứng khoán

Giảng viên: Đỗ Duy Kiên



Nguồn: <http://www.nyse.com/>

Nội dung chương trình học

Chương I: Tổng quan thị trường chứng khoán

Chương II: Giá trị thời gian của tiền tệ

Chương III: Trái phiếu và định giá trái phiếu

Chương IV: Cổ phiếu và định giá cổ phiếu

Chương V: Lợi suất và rủi ro

Chương VI: Chứng khoán phái sinh

Chương VII: Chính sách cổ tức

Thuyết trình và tiểu luận

Chương I

Tổng quan về Thị trường Chứng khoán



Nội dung

- Tổng quan thị trường tài chính
- Phân loại thị trường tài chính
- Vai trò của thị trường tài chính
- Khái niệm TTCK
- Chức năng, vai trò của TTCK
- Lịch sử ra đời của TTCK
- TTCK Việt Nam.
- Các công cụ tài chính được sử dụng trên TTCK
- Sở giao dịch chứng khoán
- Trung tâm giao dịch chứng khoán

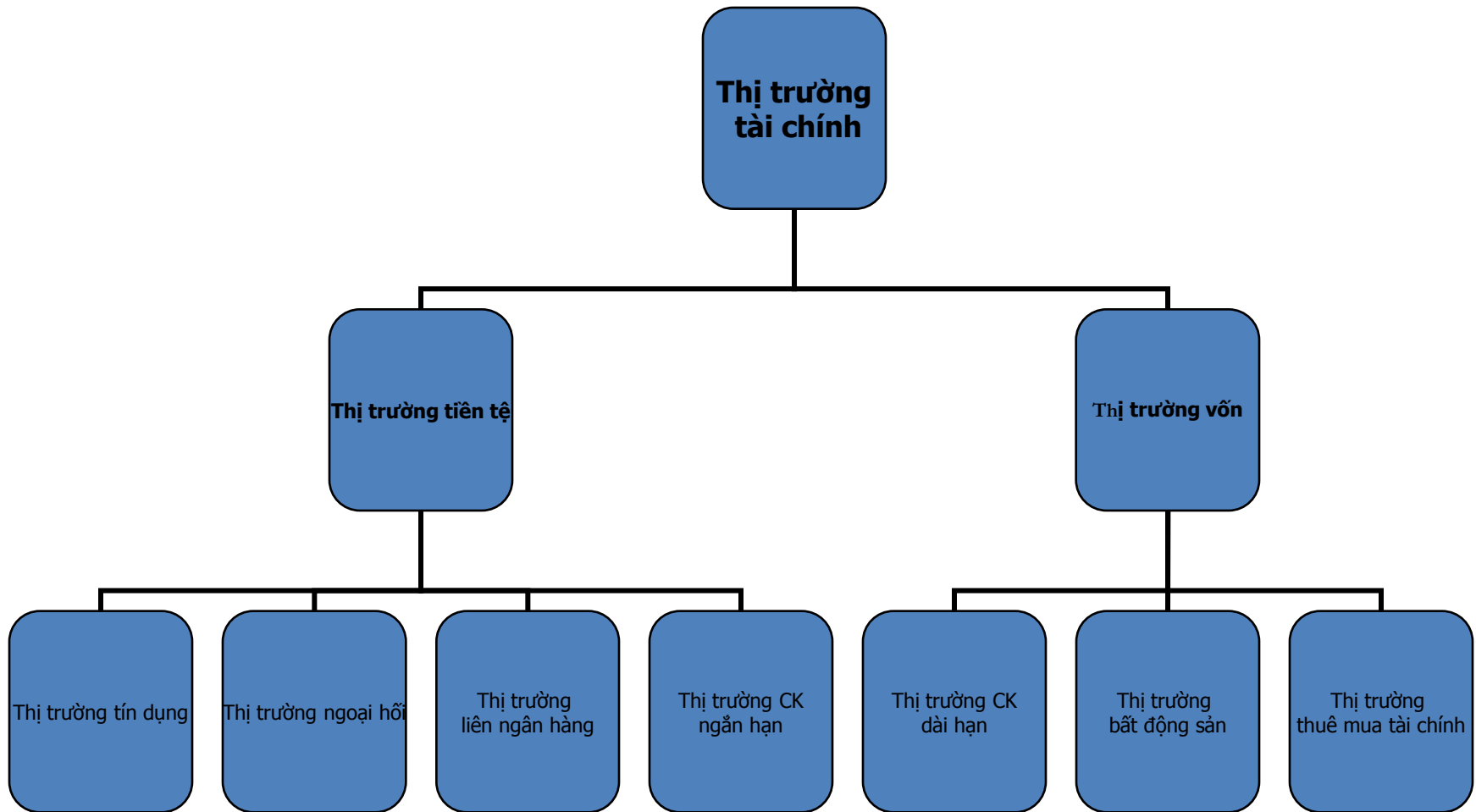
I. Tổng quan thị trường tài chính

1. Khái niệm thị trường tài chính

- Là nơi kết nối trực tiếp cung vốn và cầu vốn



2. Phân loại Thị trường tài chính²



2.1 Thị trường tiền tệ

- Là nơi diễn ra việc mua bán các công cụ tài chính ngắn hạn (thời gian đáo hạn < 1 năm).

2.2 Thị trường vốn

- Là nơi diễn ra việc mua bán các công cụ tài chính trung và dài hạn (thời gian > 1 năm).
- Thanh khoản kém hơn thị trường tiền tệ.

Chứng khoán (Securities)

- Chứng khoán là bằng chứng xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với cổ phần / cổ phiếu, đại diện cho tài sản hoặc phần vốn của công ty có chứng khoán phát hành. Chứng khoán được thể hiện dưới hình thức chứng chỉ, bút toán ghi sổ hoặc dữ liệu điện tử, bao gồm các loại sau đây:
 - Cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ
 - Quyền mua cổ phần (option), chứng quyền, quyền chọn mua, quyền chọn bán, hợp đồng tương lai (future), nhóm chứng khoán hoặc chỉ số chứng khoán (market index), đặc quyền mua cổ phiếu/ đảm bảo (warranty), chứng khoán phái sinh (derivatives)

Chức năng của TTCK

- Huy động vốn: mua cổ phiếu bằng cách
 - Thị trường sơ cấp cho việc bán ra công chúng lần đầu (IPO – Initial public offerings).
 - Phát hành sâu rộng (Further issues).
 - Thị trường thứ cấp (Secondary / trading market).
 - Thị trường đầu tư chọn lựa (AIM – Alternative Investment Market).
- Mua bán dịch vụ
- Điều tiết thị trường chứng khoán

3. Thị trường chứng khoán Việt Nam²

- 1998, TTGDCK Hà Nội và TTGDCK TP HCM được chính phủ thành lập
- 2 năm sau khi thành lập, thị trường chứng khoán mới đi vào hoạt động với hoạt động của TTGDCK TP HCM vào ngày 28/7/2000 với 2 cổ phiếu là SAM và REE

UPCoM

- Thị trường giao dịch của các công ty đại chúng chưa niêm yết (khai trương 6/2009)
- CK giao dịch trên UPCoM là cổ phiếu của các công ty đại chúng chưa được niêm yết hoặc bị hủy niêm yết tại HOSE hoặc HASTC, bao gồm cả trái phiếu chuyển đổi của công ty đó.
- Phương thức giao dịch: thỏa thuận.
- KLDG tối thiểu: 10 CP, mệnh giá 100.000 đ, biên độ +/- 10%, tgian 10-15h (nghỉ trưa 11h30-13h20)
- Là tiền đề xây dựng OTC có quản lý.

Nguyên tắc hoạt động của TTCK

- Nguyên tắc công khai
 - Xây dựng trên hệ thống công bố thông tin tốt và công khai.
 - Thông tin trên TTCK phải:
 1. Chính xác
 2. Kịp thời
 3. Dễ tiếp cận
 - có hiện tượng asymmetric information (thông tin bất đối xứng): nhà đầu tư không thể biết hết tất cả thông tin nội bộ về một doanh nghiệp.

- Nguyên tắc trung gian
 - Các giao dịch thực hiện thông qua tổ chức trung gian – các công ty chứng khoán.
 - Thị trường sơ cấp: NĐT mua từ các nhà bảo lãnh phát hành, không phải trực tiếp từ công ty niêm yết.

- Nguyên tắc đấu giá:
 - Mọi mua bán đều theo nguyên tắc đấu giá => thể hiện mối quan hệ cung – cầu trên thị trường.
 - Hình thức đấu giá:
 1. Đấu giá trực tiếp:
 2. Đấu giá gián tiếp:
 3. Đấu giá tự động:
 - Hình thức đấu giá: định kỳ và liên tục.

Phân loại thị trường chứng khoán

Dựa vào cách phát hành:

- Thị trường sơ cấp:
- Thị trường thứ cấp

Dựa vào các hình thức tổ chức thị trường:

- Thị trường tập trung: còn gọi là SGDCK
- Thị trường phi tập trung: OTC

Dựa vào hàng hóa trên thị trường:

- Thị trường cổ phiếu
- Thị trường trái phiếu
- Thị trường chứng khoán phái sinh

TTGDCK tập trung: SGDCK

- TTGDCK tập trung hoạt động kinh doanh theo pháp luật và quy chế của SGD²
 - Thông qua Trung gian
 - Niêm yết chứng khoán
 - Giao dịch chứng khoán theo nguyên tắc đấu giá
 - Công khai tài chính
 - Giao nhận và thanh toán chứng khoán theo nguyên tắc bù trừ
 - Buộc phải lưu ký chứng khoán tại SGD

TTCK phi tập trung

- Thực hiện giao dịch thông qua mạng lưới các ngân hàng và công ty chứng khoán²
 - Quầy giao dịch tại các ngân hàng
 - Nguyên tắc giao dịch: trực tiếp (thuận mua vừa bán)
 - Xác lập giá cả: thỏa thuận tay đôi
 - Thành viên tự do
 - CK: không niêm yết
 - Lưu ký: tự do
 - Thanh toán giao nhận: thỏa thuận
 - Đơn vị giao dịch: thỏa thuận

5. Nguyên tắc khớp lệnh trên thị trường chứng khoán²

- Ưu tiên về giá: giá đặt mua cao nhất và giá chào bán thấp nhất.
 - Về thời gian
 - Về khách hàng: ưu tiên NĐT cá nhân
 - Về quy mô lệnh: cùng mức giá, ưu tiên các lệnh có khối lượng lớn hơn.
 - Nếu có nhiều mức giá thỏa mãn thì mức giá trùng hoặc gần với mức giá thực hiện của lần khớp lệnh gần nhất sẽ được chọn.
- => Mục tiêu của thị trường là để tạo khối lượng giao dịch lớn nhất => đối với thị trường chứng khoán, ưu tiên khối lượng giao dịch.

Đối với nhà đầu tư cá nhân

- Lệnh mua có giá cao nhất được thực hiện trước (ưu tiên về giá)
 - Lệnh bán có giá thấp nhất được thực hiện trước
 - Lệnh nào được nhập vào trước sẽ được thực hiện trước (ưu tiên về thời gian)
- ⇒ Tránh nhầm lẫn với nguyên tắc ưu tiên trên thị trường.

Biên độ dao động giá²

- Giá trần = giá tham chiếu + (giá tham chiếu x biên độ dao động giá)
- Giá sàn = giá tham chiếu – (giá tham chiếu x biên độ dao động giá)

Hiện nay (từ 18/8/2008):

- Đối với SGDCK HCM: biên độ dao động giá = $\pm 5\%$

Đối với trung tâm GDCK HN: biên độ dao động giá = $\pm 7\%$

Giá tham chiếu²

- Giá tham chiếu của HoSTC là giá đóng cửa của ngày hôm đó
- Giá tham chiếu của HNX = bình quân gia quyền của các giá giao dịch trong ngày
- Trường hợp cổ phiếu mới đăng ký giao dịch, người ta không quy định biên độ dao động giá trong ngày giao dịch đầu tiên
- Trường hợp tách, gộp cổ phiếu thì giá tham chiếu cũng sẽ được điều chỉnh lại

Bước giá

- SGDCK HCM (VSE) quy định²:
 - 0-50K: bước giá là 100 đồng (chẵn)
 - Bạn chỉ có thể đặt cổ phiếu ở mức giá 20100, 20200, 20300, chứ không đặt được 20050
 - 50K-100K: bước giá là 500 đồng
 - Bạn chỉ đặt cổ phiếu ở 50500 ->51000
 - Từ 100K trở lên: bước giá là 1000 đồng

Tính giá trần, giá sàn²

- Quy định trên HNX: tất cả các bước giá là 100 đồng
- Đối với giá trần sẽ làm tròn xuống theo bước giá
- Đối với giá sàn sẽ làm tròn lên theo bước giá
- Ví dụ:
 - VD1: cổ phiếu đang được giao dịch ở giá 49000
xác định giá trần và giá sàn 5% = 2450
 $FP = 46550 \Rightarrow 46600$
 $CP = 51450 \Rightarrow 51000$
 - VD2: giá giao dịch 99000
 - 5%=4950
 - $FP = 94050 \Rightarrow 94500$
 - $CP = 103950 \Rightarrow 103000$

Một số thuật ngữ cần ghi nhớ²

- **Đăng ký CK:** Việc ghi nhận quyền sở hữu và các quyền khác của người sở hữu CK
- **Quỹ đầu tư CK: quỹ đóng vs. quỹ mở**
- **Công ty đại chúng:** Là công ty cổ phần (i) đã thực hiện chào bán cổ phiếu ra công chúng (ii) có cổ phiếu được niêm yết (iii) có ít nhất 100 nhà đầu tư sở hữu cổ phiếu, không kể nhà đầu tư CK chuyên nghiệp, và có vốn điều lệ đã góp từ 10 tỷ VND trở lên.

- **Cổ đông lớn:** Là cổ đông sở hữu trực tiếp hoặc gián tiếp từ 5% trở lên số cổ phiếu có quyền biểu quyết của một tổ chức phát hành
- **Nhà đầu tư:** Là tổ chức, cá nhân Việt Nam và tổ chức, cá nhân nước ngoài tham gia đầu tư trên thị trường chứng khoán. (ngân hàng đầu tư, công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư, công ty tài chính, ngân hàng thương mại, công ty chứng khoán)
- **Nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp:** ngân hàng thương mại, công ty tài chính, công ty cho thuê tài chính, tổ chức kinh doanh bảo hiểm, tổ chức kinh doanh chứng khoán.
- **Thông tin nội bộ:** Là thông tin liên quan đến công ty đại chúng hoặc quỹ đại chúng chưa được công bố mà nếu được công bố có thể ảnh hưởng lớn đến giá CK của công ty đại chúng hoặc quỹ đại chúng đó.

- **Bản cáo bạch (Prospectus):** Là tài liệu hoặc dữ liệu điện tử công khai những thông tin chính xác, trung thực, khách quan liên quan đến việc chào bán hoặc niêm yết chứng khoán của tổ chức phát hành
- **Kinh doanh chứng khoán:** là việc thực hiện các nghiệp vụ môi giới, tự doanh, BLPH, tư vấn đầu tư, lưu ký, quản lý quỹ đầu tư CK, quản lý danh mục đầu tư CK
- **Lưu ký chứng khoán:** Là việc nhận ký gửi, bảo quản, chuyển giao chứng khoán cho khách hàng, giúp khách hàng thực hiện các quyền liên quan đến sở hữu CK
- **Các tổ chức có liên quan đến TTCK:** UBCKNN, Sở giao dịch CK, Công ty dịch vụ máy tính, công ty đánh giá tín nhiệm
- **Người phát hành:** Tổ chức thực hiện phát hành chứng khoán ra công chúng

Bài tập

- Xác định giá trần và giá sàn của cổ phiếu có giá giao dịch là:
 - 25000 (23800-26200)
 - 48000 (45600-50000)
 - 98000 (93500-102000)
 - 102000 sàn HN (97000-107000)

Phương thức giao dịch thỏa thuận²

- Các giao dịch được thực hiện theo lô chẵn hoặc lô lớn
- Các giao dịch lô chẵn được thực hiện tại mức giá đóng cửa trong ngày giao dịch hoặc giá đóng cửa của ngày giao dịch gần nhất trước đó.
- Giao dịch lô lớn phải tuân theo quy định về biên độ giao dịch giá trong ngày.
- Trên sàn TP HCM: lô chẵn = 10 cổ phiếu (tạm thời chưa nâng lên 100)
- Lệnh 15000 cổ phiếu sẽ được tính tách thành lệnh 9900 và 5100 để đảm bảo 2 lệnh vẫn được thực hiện ở mức dưới 10000 cổ phiếu.
- Ở thị trường nước ngoài cũng có quy định biên độ dao động giá như vậy.

7. Các loại lệnh giao dịch có trên TTCK Việt Nam

- Lệnh MP (lệnh thị trường)
- Lệnh LO (lệnh giới hạn)
- Lệnh giao dịch tại mức giá xác định giá mở cửa ATO
- Lệnh giao dịch tại mức giá xác định giá đóng cửa ATC

Lệnh MP

- **Lệnh mua tại mức giá bán thấp nhất hoặc lệnh bán tại mức giá mua cao nhất** hiện có trên thị trường
- Nếu khối lượng đặt lệnh của lệnh MP vẫn chưa thực hiện hết thì lệnh MP sẽ được xem là **lệnh mua tại mức giá bán cao hơn** hoặc **lệnh bán tại mức giá mua thấp hơn** tiếp theo hiện có trên thị trường
- Nếu KL đặt lệnh của lệnh MP vẫn còn, lệnh MP sẽ được **chuyển thành lệnh giới hạn mua (bán) tại mức giá cao (thấp) hơn một đơn vị yết giá so với giá giao dịch cuối cùng trước đó**
- NĐT yên tâm về lệnh sẽ được thực hiện nhưng không chắc về mức giá.
- Không nhập được khi không có lệnh đối ứng
- Chỉ sử dụng trong phiên khớp lệnh liên tục (9:00 – 10:00)

Ví dụ về lệnh MP²

- Sổ lệnh cổ phiếu BBB như sau:

KL Mua	Giá mua	Giá bán	KL Bán
5000	MP	98	1000
		99	2000

- Kết quả khớp lệnh:
3000 - 1000(98)
- 2000(99)
2000 chuyển thành lệnh LO/LP mua tại mức giá 99.5

Lệnh LO

- Mua, bán chứng khoán tại mức giá xác định hoặc tốt hơn

Ví dụ về lệnh LO²

- Cổ phiếu AAA có giá tham chiếu 99 có sổ lệnh như sau:

KL mua	giá mua	Giá bán	KL bán
5000	100	98	1000
		100	1000

Như vậy sau khi khớp lệnh, trong sổ lệnh vẫn còn dư mua 3000. Đối với giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài thì lệnh sẽ bị hủy, còn đối với nhà đầu tư trong nước thì không hủy.

Lệnh giao dịch tại mức giá khớp lệnh (Áp dụng trong thời gian khớp lệnh định kỳ để xác định giá mở cửa – ATO)

- Là lệnh mua hoặc bán tại mức giá mở cửa
- Lệnh ATO ưu tiên trước lệnh giới hạn khi so khớp lệnh
- Tự động hủy bỏ khi khớp lệnh nếu lệnh không được thực hiện hoặc không thực hiện hết
- Ví dụ: Sổ lệnh Cp CCC với giá tham chiếu 100²:

KL mua	Giá mua	Giá bán	KL bán
1500	100 (C)	ATO	1000 (B)
		99	2000 (A)

- Giá khớp lệnh là 99
- NĐT B được thực hiện lệnh bán trước, nhà đầu tư A được thực hiện 500 CP, trên sổ lệnh sau đó sẽ còn 1500 cp của NĐT A bán với giá 99

8. NGUYÊN TẮC THỰC HIỆN GIAO DỊCH

TRÌNH TỰ THỰC HIỆN GIAO DỊCH²

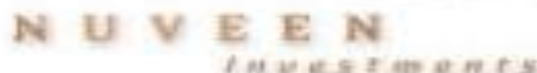
- - **Bước 1:** Nhà đầu tư đến mở tài khoản và đặt lệnh mua hay bán chứng khoán tại một công ty chứng khoán.
- - **Bước 2:** Công ty chứng khoán chuyển lệnh đó cho đại diện của công ty tại Trung tâm giao dịch chứng khoán để nhập vào hệ thống giao dịch của Trung tâm.
- - **Bước 3:** Trung tâm giao dịch chứng khoán thực hiện ghép lệnh và thông báo kết quả giao dịch cho công ty chứng khoán.
- - **Bước 4:** Công ty chứng khoán thông báo kết quả giao dịch cho nhà đầu tư.
- - **Bước 5:** Nhà đầu tư nhận được chứng khoán (nếu là người mua) hoặc tiền (nếu là người bán) trên tài khoản của mình tại công ty chứng khoán sau 3 ngày làm việc kể từ ngày mua bán nếu quy định về thời gian thực hiện thanh toán bù trừ chứng khoán là T +3.

Quỹ đầu tư

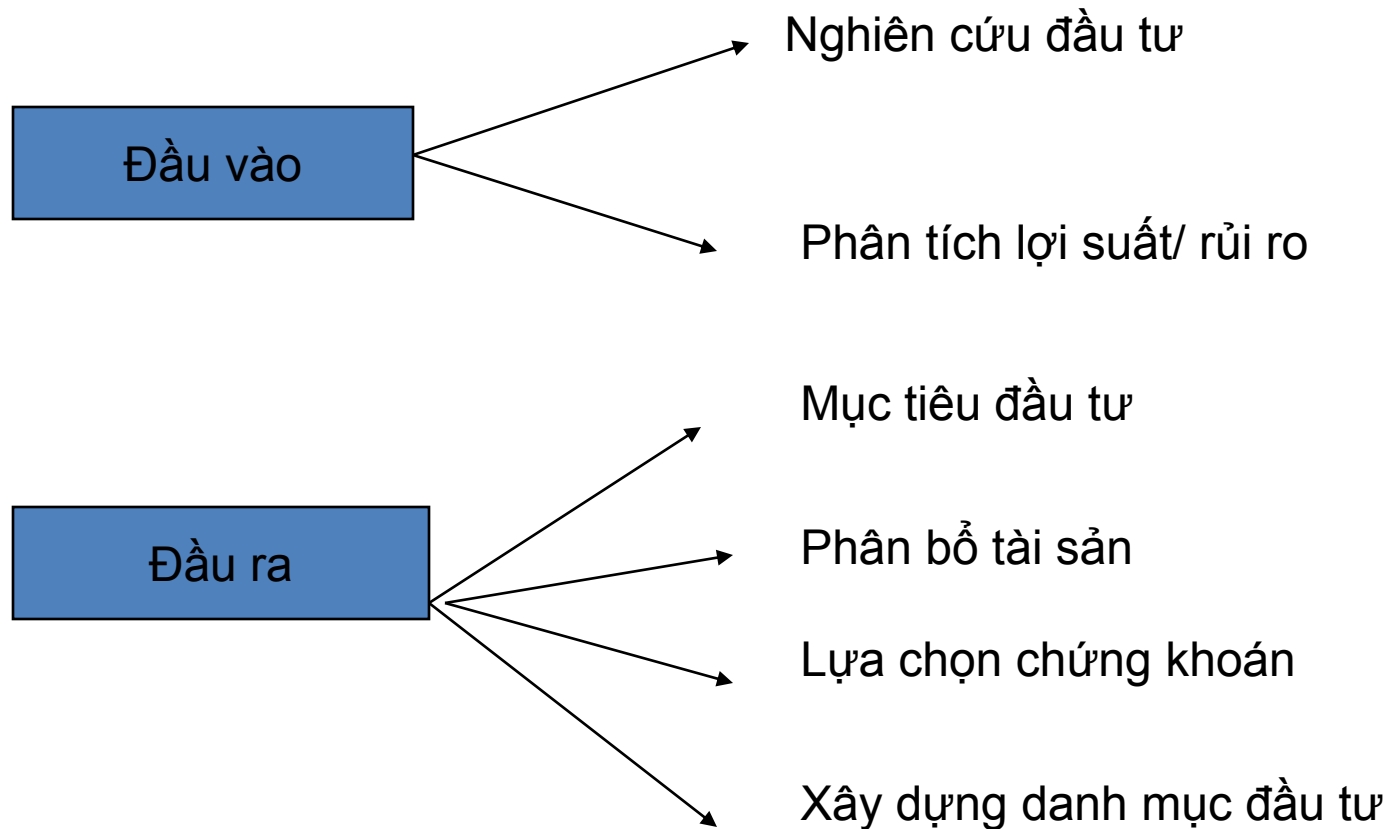




DODGE & COX FUNDS



Quy trình đầu tư của quỹ²



Tại sao nhà đầu tư sử dụng quỹ đầu tư?

- Giảm thiểu rủi ro nhờ đa dạng hóa danh mục đầu tư
- Tiết kiệm chi phí nhưng vẫn đạt các yêu cầu về lợi nhuận
- Được quản lý chuyên nghiệp
- Giám sát chặt chẽ bởi các cơ quan thẩm quyền
- Tính năng động của quỹ đầu tư
- Mỗi nhà đầu tư tham gia đầu tư vào quỹ sẽ sở hữu một phần trong tổng danh mục đầu tư của quỹ. Việc nắm giữ này được thể hiện thông qua việc sở hữu các chứng chỉ quỹ đầu tư.

Các loại hình quỹ đầu tư

- Hiện nay, trên thế giới có rất nhiều loại hình quỹ đầu tư căn cứ theo các tiêu chí phân loại khác nhau².
Căn cứ vào nguồn vốn huy động:
- ***Quỹ đầu tư tập thể (quỹ công chúng): Là quỹ huy động vốn bằng cách phát hành rộng rãi ra công chúng.***
- ***Quỹ đầu tư cá nhân (quỹ thành viên): Quỹ này huy động vốn bằng phương thức phát hành riêng lẻ cho một nhóm nhỏ các nhà đầu tư, có thể được lựa chọn trước, là các cá nhân hay các định chế tài chính hoặc các tập đoàn kinh tế lớn.***

Căn cứ vào cấu trúc vận động vốn:

- *Quỹ đóng:*
- *Quỹ mở:*

Căn cứ vào cơ cấu tổ chức và hoạt động của quỹ:

- *Quỹ đầu tư dạng công ty:*
- *Quỹ đầu tư dạng hợp đồng:*

- Chỉ số giá bình quân Passcher là chỉ số giá bình quân gia quyền giá trị lấy quyền số là quyền số thời kỳ tính toán, vì vậy kết quả tính sẽ phụ thuộc vào cơ cấu quyền số (cơ cấu chứng khoán niêm yết) thời tính toán.
- Các chỉ số KOSPI (Hàn quốc); S&P500(Mỹ); FT-SE 100 (Anh) ; TOPIX (Nhật) ; CAC (Pháp); TSE (Đài loan); Hangseng (Hồng công); các chỉ số của Thụy Sĩ,.. và VnIndex của Việt Nam áp dụng phương pháp này.

Tự tìm hiểu 4 phương pháp khác²

- Phương pháp Laspeyres.
- Chỉ số giá bình quân Fisher
- Phương pháp số bình quân giản đơn:
- Phương pháp bình quân nhân giản đơn

Các ký hiệu giao dịch không hưởng quyền²

- Vào các ngày giao dịch không hưởng quyền, SGDCK TP.HCM sẽ công
- bố các ký hiệu giao dịch sau đây trên hệ thống giao dịch đối với các loại chứng khoán:
- 25.1 “XR”: Giao dịch không hưởng quyền đặt mua cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đầu tư phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu;
- 25.2 “XD”: Giao dịch không hưởng cổ tức của cổ phiếu và chứng chỉ;
- 25.3 “XA”: Giao dịch không hưởng cổ tức, quyền mua cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đầu tư phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu trong cùng một ngày.
- 25.4 “XI”: Giao dịch không hưởng lãi trái phiếu.

Các qui định về giao dịch thoả thuận²

- **Thời gian giao dịch:** Từ 9h00-11h00 các ngày Thứ 2, 4, 6 hàng tuần (trừ các ngày nghỉ theo qui định tại Bộ Luật Lao động).
- **Giá tham chiếu:** là bình quân giá quyền của các mức giá giao dịch của ngày có giao dịch gần nhất.
- **Biên độ giao động giá:**
 - + Đối với cổ phiếu: +/- 10%
 - + Đối với trái phiếu: không qui định biên độ
- Đơn vị yết giá: 100 đồng

-

Các tài liệu trích dẫn, tham khảo

- ¹ TS. Đào Lê Minh , 2002. Giáo trình Những vấn đề cơ bản về chứng khoán và thị trường chứng khoán.. Ủy ban chứng khoán Nhà nước.
- ² ThS. Ngô Phương Lan, 2010. Giáo trình Thị trường Chứng khoán. Đại học Ngoại thương.
- ³ Website của các công ty chứng khoán: Công ty CK Tân Việt, Wall Street.
- ⁴ Ủy ban Chứng Khoán Nhà Nước: <http://www.ssc.gov.vn>
- ⁵ Sàn giao dịch chứng khoán New York: <http://www.nyse.com/>
- Các hình ảnh tải về từ internet: thuộc quyền sở hữu của các đơn vị có liên quan.
- Các thông tin (thông tin phổ cập hay thuộc quyền sở hữu trí tuệ) được dùng trong slide này thuộc về các tác giả và tổ chức nêu trên, dù được trích dẫn trực tiếp hay gián tiếp trong slide này.

Tài liệu tham khảo

SÁCH

- Giáo trình Thị trường chứng khoán – GS Đinh Xuân Trình
- Giáo trình Những vấn đề cơ bản về Chứng khoán và TTCK – TS Đào Lê Minh, UBCKNN, NXB chính trị quốc gia
- Giáo trình Phân tích và Đầu tư Chứng khoán – ThS Lê Thị Mai Linh, UBCKNN, NXB Chính trị QG.

Website:

- CNBC: www.cnbc.com
- UBCK Nhà nước: <http://www.ssc.gov.vn>
- www.tinnhanhchungkhoan.vn
- Các văn bản luật:
 - Gợi ý nên mua: Cẩm nang pháp luật dành cho NĐT Chứng khoán – NXB LD-XH 04/2007
 - Luật Chứng khoán ngày 29/6/2006 (11 chương, 136 điều)
 - Các văn bản của UBCKNN, Bộ Tài chính (Quyết định, thông tư)
 - Các luật và văn bản dưới luật có liên quan: