



## CHƯƠNG II

# SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN



# 1. Tổng quan về Sở giao dịch chứng khoán:

## 1.1 Khái niệm, đặc điểm của SGDCK

**a. Khái niệm:** Sở giao dịch chứng khoán (SGDCK) là một thị trường trong đó việc giao dịch mua bán chứng khoán được thực hiện tại **một địa điểm tập trung** gọi là sàn giao dịch (trading floor) hoặc thông qua hệ thống máy tính.



**b. Hình thức sở hữu của SGDCK:** Nhà nước, thành viên, công ty cổ phần

❖ Việt Nam áp dụng hình thức sở hữu Nhà nước: SGDCK được thành lập theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ. Ủy ban chứng khoán Nhà nước có nhiệm vụ tổ chức thành lập Sở giao dịch.

**Ưu điểm:** là không vì mục tiêu lợi nhuận, bảo vệ quyền lợi cho nhà đầu tư. Can thiệp kịp thời giúp cho thị trường hoạt động ổn định lành mạnh. Nhưng cũng có hạn chế là thiếu tính độc lập, cứng nhắc, chi phí lớn, kém hiệu quả.



### c. Đặc điểm

- SGDCK không tham gia mua bán chứng khoán
- SGDCK chỉ cho thuê địa điểm để người môi giới mua và bán chứng khoán và đưa ra danh sách các loại chứng khoán được mua bán trên thị trường
- SGDCK chỉ có những nhà môi giới
- SGDCK không kiểm soát việc mua bán chứng khoán
- SGDCK không ấn định giá cổ phiếu, không can thiệp vào quá trình hình thành thị giá của cổ phiếu,
- SGDCK thiết lập các thể lệ, chính sách phù hợp với luật chứng khoán và thị trường

## **d. Tổ chức và hoạt động của SGDCK**

Mặc dù thị trường chứng khoán của các quốc gia trên thế giới có thời điểm ra đời khác nhau, theo mô hình cổ điển (classical) hay mô hình mới nổi (emerging) và hình thức sở hữu khác nhau (cổ phần, thành viên, nhà nước), nhưng các SGDCK đều có cơ cấu tổ chức như sơ đồ sau:



ĐẠI HỘI ĐỒNG CỔ ĐÔNG  
(Hội đồng thành viên)

HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ

BAN GIÁM ĐỐC

CÁC PHÒNG CHỨC NĂNG

Phòng  
thành  
viên

Phòng  
niêm  
yết

Phòng  
giao  
dịch

Phòng  
giám  
sát

Phòng  
nghiên  
cứu  
phát triển

Phòng  
kế toán  
Kiểm  
toán

Phòng  
công  
nghệ  
tin học

Văn  
phòng

## 1.2 Thành viên của SGDCK

### 1.2.1 Tiêu chuẩn thành viên:

#### Thành viên là pháp nhân

- Công ty phải được một cơ quan có thẩm quyền của nhà nước cấp GPHE
- Phải có vốn tối thiểu theo quy định
- Có các chuyên gia kinh tế, pháp lý, nhân viên đại diện công ty tại quầy giao dịch của Sở đã được đào tạo về phân tích và kinh doanh CK
- Tán thành mọi quy định trong điều lệ SGDCK
- Cam đoan trung thực trong kinh doanh và cung cấp mọi thông tin về tình hình tổ chức công ty
- Ngoài ra công ty còn phải thỏa mãn các yêu cầu của từng SGDCK

## **Điều 18. (Luật CK 2006) Quy định về vốn đối với công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ**

1. Vốn pháp định cho các nghiệp vụ kinh doanh của công ty chứng khoán, công ty chứng khoán có vốn đầu tư nước ngoài, chi nhánh công ty chứng khoán nước ngoài tại Việt Nam là:

- a) Môi giới chứng khoán: 25 tỷ đồng Việt Nam;
- b) Tự doanh chứng khoán: 100 tỷ đồng Việt Nam;
- c) Bảo lãnh phát hành chứng khoán: 165 tỷ đồng Việt Nam;
- d) Tư vấn đầu tư chứng khoán: 10 tỷ đồng Việt Nam.





## Thủ tục kết nạp thành viên



## 1.2.2 Quyền và nghĩa vụ của thành viên

### *a. Quyền lợi*

- Sử dụng hệ thống giao dịch và các dịch vụ do SGDCK cung cấp
- Được thu các loại phí cung cấp dịch vụ cho khách hàng
- Được rút khỏi thành viên của SGDCK khi được Hội đồng quản trị của sở chấp thuận
- Được quyền bầu giám đốc và kiểm toán viên của SGDCK
- Đề xuất và kiến nghị các vấn đề liên quan đến hoạt động của SGDCK



## ***b. Nghĩa vụ***

- Thanh toán phí thành viên và các đóng góp bắt buộc khác
- Tuân thủ các quy định về hoạt động kinh doanh chứng khoán của SGDCK
- Chịu sự kiểm tra giám sát của SGDCK
- Báo cáo tình hình hoạt động, tình hình tài chính và những sự kiện quan trọng có ảnh hưởng lớn đến công ty và nhà đầu tư cho SGDCK theo quy định của UBCKNN
- Phải báo cáo kịp thời cho SGDCK các hiện tượng vi phạm pháp luật có liên quan đến chứng khoán và TTCK



## 1.3 Niêm yết chứng khoán

### ❖ Tại sao phải niêm yết chứng khoán?

Vai trò của việc niêm yết đối với công ty phát hành:

- Thuận lợi trong việc huy động vốn
- Giá trị thương hiệu được tăng lên
- Nâng cao tính thanh khoản cho chứng khoán
- Được ưu đãi về thuế

### ❖ Hạn chế:

- Phải thực hiện nghĩa vụ báo cáo
- Khó thực hiện trong việc thu tóm và sáp nhập công ty

## ❖ Phân loại niêm yết

- Niêm yết lần đầu (Initial listing)
- Niêm yết bổ sung (Additional listing)
- Thay đổi niêm yết (Change listing)
- Niêm yết lại (relisting)
- Niêm yết cửa sau (Back door listing)
- Niêm yết toàn phần và niêm yết từng phần (Dual listing & Partial listing)



## ❖ Tiêu chuẩn niêm yết

### Tiêu chuẩn định lượng

- Thời gian hoạt động từ khi thành lập công ty
- Quy mô và cơ cấu sở hữu cổ phần công ty
- Lợi suất thu được từ vốn cổ phần
- Tỷ lệ nợ
- Sự phân bổ cổ đông



## Tiêu chuẩn định tính

- Đánh giá về triển vọng của công ty
- Phương án khả thi về sử dụng vốn của đợt phát hành
- Ý kiến kiểm toán về các báo cáo tài chính
- Cơ cấu tổ chức hoạt động của công ty (HĐQT và BGD điều hành)
- Mẫu chứng chỉ chứng khoán
- Lợi ích mang lại đối với ngành, nghề trong nền kinh tế quốc dân
- Tổ chức công bố thông tin



## **Điều 8. (Luật CK 2006) Điều kiện niêm yết chứng khoán tại Sở Giao dịch chứng khoán**

### **1. Điều kiện niêm yết cổ phiếu:**

- a) Là công ty cổ phần có vốn điều lệ đã góp tại thời điểm đăng ký niêm yết từ 80 tỷ đồng Việt Nam trở lên tính theo giá trị ghi trên sổ kế toán. Căn cứ vào tình hình phát triển thị trường, mức vốn có thể được Bộ Tài chính điều chỉnh tăng hoặc giảm trong phạm vi tối đa 30% sau khi xin ý kiến Thủ tướng Chính phủ;
- b) Hoạt động kinh doanh hai năm liền trước năm đăng ký niêm yết phải có lãi và không có lỗ lũy kế tính đến năm đăng ký niêm yết;
- c) Không có các khoản nợ quá hạn chưa được dự phòng theo quy định của pháp luật; công khai mọi khoản nợ đối với công ty của thành viên Hội đồng quản trị, Ban kiểm soát, Giám đốc hoặc Tổng Giám đốc, Phó Giám đốc hoặc Phó Tổng Giám đốc, Kế toán trưởng, cổ đông lớn và những người có liên quan;





d) **Tối thiểu 20% cổ phiếu** có quyền biểu quyết của công ty do **ít nhất 100 cổ đông** nắm giữ;

đ) Cổ đông là thành viên Hội đồng quản trị, Ban kiểm soát, Giám đốc hoặc Tổng Giám đốc, Phó Giám đốc hoặc Phó Tổng Giám đốc và Kế toán trưởng của công ty phải cam kết nắm **giữ 100% số** cổ phiếu do mình sở hữu trong thời gian **6 tháng** kể từ ngày niêm yết và **50%** số cổ phiếu này trong thời gian **6 tháng tiếp theo**, không tính số cổ phiếu thuộc sở hữu Nhà nước do các cá nhân trên đại diện nắm giữ;

e) Có hồ sơ đăng ký niêm yết cổ phiếu hợp lệ theo quy định tại khoản 2 Điều 10 Nghị định này.

## **2 Giao dịch chứng khoán tại SGDCK**

### **2.1 Nguyên tắc trong giao dịch chứng khoán**

- Nguyên tắc công khai thông tin
- Nguyên tắc trung gian
- Nguyên tắc đấu giá



## 2.2 Kỹ thuật giao dịch

### ❖ Hệ thống giao dịch thủ công: gồm 4 đối tượng

- Môi giới hoa hồng (Commission house brokers)
- Môi giới 2 dollar (Two dollar brokers)
- Người kinh doanh có đăng ký (Registered traders)
- Chuyên gia (Specialists)

### ❖ Hệ thống giao dịch bán tự động

### ❖ Hệ thống giao dịch tự động hoàn toàn



## 2.3 Phương thức giao dịch

### ❖ Phương thức khớp giá (quote-driven/dealers market):

- Có sự hiện diện của nhà tạo lập thị trường (market maker/dealer). Những người tạo thị trường có nghĩa vụ chào các mức giá mua và bán tốt nhất
- Giá được hình thành trên cơ sở thương lượng trong giới hạn yết giá
- Những người tạo thị trường được hưởng phần chênh lệch (spread) giữa giá mua và giá bán trong giao dịch



### ❖ Phương thức khớp lệnh (order-driven/auction market):

- Lệnh của nhà đầu tư được khớp thông qua hệ thống máy tính, không có sự hiện diện của nhà tạo lập thị trường.
  - Mức giá thực hiện là mức giá thỏa mãn cả hai bên mua và bên bán. Giá thực hiện được xác định trên cơ sở cạnh tranh (đấu giá) giữa những nhà đầu tư với nhau.
  - Nhà đầu tư phải trả một khoản phí môi giới cho công ty chứng khoán (theo tỷ lệ quy định hoặc thỏa thuận)
- ➔ Đây là phương thức giao dịch công bằng và minh bạch vì không có sự hiện diện của nhà tạo lập thị trường.



## Các hình thức khớp lệnh:

**Khớp lệnh định kỳ: (call auction)** Lệnh mua bán được tập hợp về máy chủ, không tự so khớp ngay mà phải chờ đến thời điểm khớp lệnh

- Đến thời điểm khớp lệnh máy chủ sẽ tập hợp toàn bộ lệnh mua bán để so khớp với nhau và cho ra kết quả giao dịch
- Giá được hình thành tại mức có khối lượng giao dịch lớn nhất



**Ưu điểm:** tránh đột biến về giá khi xuất hiện các lệnh có khối lượng lớn; giúp xác định giá cân bằng với quan hệ cung – cầu

**Nhược điểm:** Không mang tính tức thời; hạn chế cơ hội kiếm lời của nhà đầu tư; gây nên tình trạng “thắt nút cổ chai”



## **Khớp lệnh liên tục: (continuous auction)**

- Các giao dịch được thực hiện liên tục ngay sau khi lệnh đã được nhập vào máy tính và có lệnh đối ứng phù hợp vì các lệnh được liên tục so khớp nhau
- Giá được hình thành tại bất kỳ thời điểm nào khi có giao dịch thực hiện





**Ưu điểm:** Giá phản ánh tức thời tình hình thị trường; tạo nhiều cơ hội cho nhà đầu tư

**Nhược điểm:** Dễ biến động, thị trường dễ bị tác động khi có những lệnh khối lượng lớn



## **Phương thức giao dịch thỏa thuận (giao dịch lô lớn – block trading):**

- Nhà đầu tư tham gia thỏa thuận về giá và khối lượng giao dịch
- Có khối lượng đạt một mức độ nhất định
- Tránh ảnh hưởng đến việc tình hình giá trên thị trường
- Vẫn thực hiện thông qua trung gian là các công ty chứng khoán thành viên
- Ký quỹ và thanh toán thông qua hệ thống thanh toán của thị trường



## ★ Giao dịch lô lẻ (odd-lot)

- Thực hiện giữa nhà đầu tư và công ty chứng khoán trên cơ sở thỏa thuận về giá và khối lượng
- Khối lượng chứng khoán nhỏ lẻ, chưa đủ một lô
- Có mục đích làm tăng tính thanh khoản cho những số lượng cổ phiếu nhỏ do nhà đầu tư đang nắm giữ



## **2.4 Quy trình giao dịch tại một thị trường chứng khoán tập trung: gồm 8 bước**

1. Mở tài khoản
2. Nhà đầu tư đặt lệnh mua hoặc bán cho công ty chứng khoán
3. CTCK rà soát lại các phiếu lệnh, kiểm tra tính hợp lệ, hợp pháp của chúng trước khi chuyển qua nhà môi giới tại sàn
4. Chuyển lệnh sang nhà môi giới tại sàn

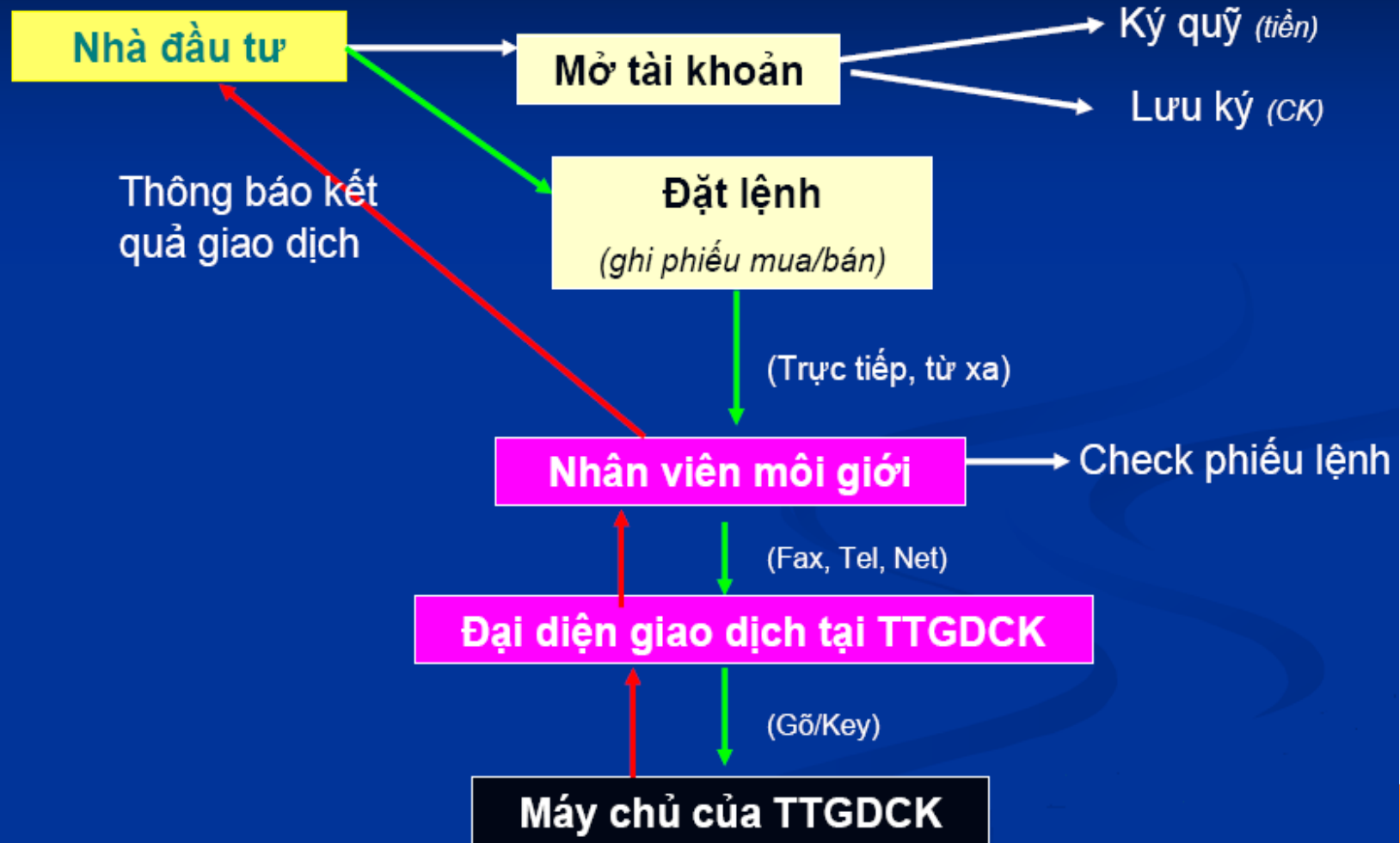


5. Nhà môi giới đăng ký lệnh
6. So khớp lệnh. Giá khớp được công bố công khai và là giá thống nhất cho cả bên mua và bên bán.
7. Nhà môi giới thông báo kết quả mua bán được về CTCK
8. CTCK chuyển kết quả giao dịch để thực hiện việc thanh toán tại TTLKCK và thanh toán bù trừ



# Sơ đồ giao dịch môi giới

(trên thị trường chính thức)



## 2.5 MỘT SỐ QUY ĐỊNH CHUNG

### 2.5.1 Thời gian giao dịch:

Có hai dạng: dạng hai phiên giao dịch (phiên sáng và phiên chiều) và dạng một phiên. Yếu tố quyết định thời gian giao dịch là quy mô của TTCK, đặc biệt là quy mô thanh khoản.



❖ Cổ phiếu, chứng chỉ quỹ:

- 8:30 đến 9:00 - Khớp lệnh định kỳ (xác định giá mở cửa)
- 9:00 đến 10:15 - **Khớp lệnh liên tục**
- 10:15 đến 10:30 - Khớp lệnh định kỳ (xác định giá đóng cửa)
- 10:30 đến 11:00 - Giao dịch thỏa thuận
- 11:00 - Đóng cửa

❖ Trái phiếu:

8:30 đến 11:00 - Giao dịch thỏa thuận





## 2.5.2 Loại giao dịch:

Dựa trên chu kỳ thanh toán giao dịch GDCK có thể được phân loại thành giao dịch thông thường, giao dịch giao ngay và giao dịch kỳ hạn.

- Giao dịch thông thường (regular transaction): FIBV và G-30 khuyến nghị chuẩn mực chu kỳ thanh toán T+3 ở các thị trường.
- Giao dịch giao ngay (cash transaction): là loại giao dịch được thanh toán ngay trong ngày giao dịch
- Giao dịch kỳ hạn (forward transaction): là loại giao dịch được thanh toán vào một ngày cố định được xác định trước hoặc theo sự thỏa thuận giữa hai bên mua và bán.



**Ở VN:** Chu kỳ thanh toán của giao dịch thông thường T+3.

*VD: Nếu mua cp vào ngày 19/8, chiều 22/8, cp sẽ về tài khoản của người mua, tiền sẽ về tài khoản của người bán.*



### 2.5.3 Đơn vị giao dịch: (Trading unit)

Đây là một trong những yếu tố có thể tác động đến cung cầu trong giao dịch chứng khoán. Đơn vị giao dịch lớn có thể hạn chế khả năng tham gia giao dịch của nhà đầu tư cá nhân, ngược lại, đơn vị giao dịch nhỏ có thể gây mất thời gian do phải xử lý khối lượng lệnh giao dịch quá lớn. Thông thường, đơn vị giao dịch được quy định thống nhất (100 hoặc 1000 cp).



### ❖ **Tại HOSE:**

- ☐ Lô chẵn: 10 cổ phiếu, chứng chỉ quỹ
- ☐ Lô lớn: Từ 20.000 cổ phiếu, chứng chỉ quỹ
- ☐ Không quy định đơn vị giao dịch đối với giao dịch thỏa thuận trái phiếu

### ❖ **Tại HASTC:**

100 cổ phiếu hoặc 10.000.000 đồng (mười triệu đồng) tính theo mệnh giá trái phiếu.



**2.5.4 Đơn vị yết giá** (quotation unit) là bước giá tối thiểu (tick-size) trong giao dịch chứng khoán.

**Tại HOSE:**

➤ Đối với phương thức khớp lệnh:

Mức giá	Đơn vị yết giá
Nhỏ hơn 50.000	100 đồng
50.000 – 99.500	500 đồng
Từ 100.000	1.000 đồng

➤ Không quy định đơn vị yết giá đối với phương thức giao dịch thỏa thuận.



## 2.5.5 Giá tham chiếu

Là mức giá làm cơ sở cho việc tính giới hạn dao động giá chứng khoán trong phiên giao dịch. Tại Việt Nam, giá tham chiếu của cổ phiếu và chứng chỉ quỹ đầu tư đang giao dịch là giá đóng cửa của ngày giao dịch gần nhất trước đó

❖ Một số TH đặc biệt: chia cổ tức, tách gộp cổ phiếu, thưởng cp, cp mới niêm yết



**2.5.6 Biên độ dao động giá** (price change limits): quy định khoảng dao động giá cho phép đối với từng chứng khoán trong ngày giao dịch. Theo đó, lệnh giao dịch của nhà đầu tư khi đặt phải nằm trong khoảng biên độ cho phép (ceiling – floor)

*HoSE: 3% → 5% → 1% → 2% → 3% → 5%*

*Giá trần = giá tham chiếu + (giá tham chiếu x 5%).*

*Giá sàn = giá tham chiếu - (giá tham chiếu x 5%).*

- Không áp dụng biên độ dao động giá với giao dịch trái phiếu

## ❖ Cổ phiếu, CCQ mới niêm yết

- Tổ chức NY, CTCK tư vấn niêm yết phải đưa ra mức giá giao dịch dự kiến làm tham chiếu trong ngày giao dịch đầu tiên
- Biên độ dao động giá trong ngày đầu tiên : **20%**
- Chỉ nhận lệnh giới hạn và khớp lệnh một lần theo phương thức khớp lệnh định kỳ
- Nếu trong 3 ngày giao dịch đầu tiên, CP, CCQ mới niêm yết chưa có giá, tổ chức niêm yết sẽ phải xác định lại giá giao dịch dự kiến



## 2.5.7 Nguyên tắc khớp lệnh:

### ❖ Ưu tiên về giá:

- Lệnh **mua** có mức giá **cao hơn** được ưu tiên thực hiện trước
- Lệnh **bán** có mức giá **thấp hơn** được ưu tiên thực hiện trước

❖ **Ưu tiên về thời gian:** trường hợp các lệnh mua, lệnh bán có cùng mức giá thì **lệnh giao dịch nhập trước** vào hệ thống giao dịch **được ưu tiên thực hiện trước**.



## ❖ ***Giá khớp lệnh là mức giá duy nhất***

- ❑ Giá khớp lệnh là mức giá đạt khối lượng giao dịch lớn nhất
- ❑ Nếu có nhiều thỏa mãn điều kiện trên thì giá khớp lệnh là giá trùng hoặc giá thực hiện của lần khớp lệnh gần nhất
- ❑ Nếu có nhiều mức giá thỏa mãn điều kiện trên, giá cao hơn sẽ được chọn làm giá khớp lệnh



## VÍ DỤ VỀ TRƯỜNG HỢP CÓ MỘT MỨC GIÁ CÓ KLGD LỚN NHẤT

### SỔ LỆNH CỔ PHIẾU HRC

MUA	GIÁ	BÁN
200	53	300
400	52.5	200
500	52	400
300	51.5	400
400	51	500
500	50.5	300
200	50	100



## VÍ DỤ VỀ TRƯỜNG HỢP CÓ MỘT MỨC GIÁ CÓ KLGD LỚN NHẤT

LK MUA	MUA	GIÁ	BÁN	LK BÁN	THỰC HIỆN
200	200	53	300	2200	200
600	400	52.5	200	1900	600
1100	500	52	400	1700	1100
1400	300	<b>51.5</b>	400	<b>1300</b>	<b>1300</b>
1800	400	51	500	900	900
2300	500	50.5	300	400	400
2500	200	50	100	100	100

## VÍ DỤ VỀ TRƯỜNG HỢP CÓ HAI MỨC GIÁ CÓ KLGD LỚN NHẤT

LK MUA	MUA	GIÁ	BÁN	LK BÁN	THỰC HIỆN
200	200	53	300	2400	200
600	400	52.5	200	2100	600
1100	500	52	400	1900	1100
1400	300	51.5	100	1500	1400
1800	400	51	600	1400	1400
2300	500	50.5	300	800	800
2500	200	50	500	500	500

## VÍ DỤ VỀ TRƯỜNG HỢP CÓ NHIỀU MỨC GIÁ CÓ KLGD LỚN NHẤT

LK MUA	MUA	GIÁ	BÁN	LK BÁN	THỰC HIỆN
200	200	53	300	4600	200
600	400	52.5	200	4300	600
1100	500	52	400	4100	1100
1400	300	51.5	100	3700	1400
1800	400	51	600	3600	1800
2000	200	50.5	700	3000	2000
2000	-	50	300	2300	2000
2300	300	49.9	500	2000	2000
2900	600	49.8	800	1500	1500
3000	100	49.7	400	700	700
4100	1100	49.6	300	300	300

## TRƯỜNG HỢP ĐẶC BIỆT

KL MUA	TỔNG KL MUA	GIÁ	TỔNG KL BÁN	KL BÁN
		65	1000	1000
400	400	60		

KL MUA	TỔNG KL MUA	GIÁ	TỔNG KL BÁN	KL BÁN
400	400	65		
		60	1000	1000



❖ Lấy giá tham chiếu (GTC) làm cơ sở:

Nếu  $60 < \text{GTC} < 65 \Rightarrow$  chọn GTC

Nếu  $\text{GTC} > 65 \Rightarrow$  chọn mức giá 65

Nếu  $\text{GTC} < 60 \Rightarrow$  chọn mức giá 60





## VÍ DỤ VỀ KHỚP LỆNH LIÊN TỤC

Là phương thức giao dịch được thực hiện trên cơ sở so khớp các lệnh. Mua và lệnh bán chứng khoán, ngay khi lệnh được nhập vào hệ thống giao dịch

### Lưu ý:

Về nguyên lý chung, khi thực hiện khớp lệnh liên tục, MP sẽ được áp dụng

Tuy nhiên, theo quy định ở VN, trong thời gian trước mắt, tạm thời chưa áp dụng MP trong giao dịch.



## Khớp lệnh liên tục của cổ phiếu ACB

MG	MUA	TGIAN	GIÁ	TGIAN	BÁN	MG
001	300	9:10	62			
			62.1			
			<b>62.2</b>	9:45	400	007
002	600	10:00	<b>62.3</b>	9:55	300	006
			62.4			
			62.5			

Kết quả giao dịch:

Mua

Giá

Bán

400(001)

62.3

400(007)

200(001)

62.3

200(006)

006 còn 100 cp được giao dịch tiếp ở lần khớp lệnh sau



## 2.5.8 Lệnh giao dịch

- Lệnh giới hạn (Limit Order - LO)
- Lệnh thị trường (Market Order - MP)
- Lệnh dừng (Stop Order)
- Lệnh dừng giới hạn (Stop Limit Order)
- Lệnh với giá mở cửa (At The Open - ATO)
- Lệnh với giá đóng cửa (At The Closed – ATC)



## ❖ Lệnh giới hạn (LO)

- Là lệnh mua/bán tại một mức giá xác định hoặc tốt hơn
- Lệnh có ghi giá

Vd: Mua FPT 1000cp với giá **70,000đ**

Bán VNM 500cp với giá **100,000đ**

- Giá thực hiện (nếu lệnh được thực hiện) bằng hoặc tốt hơn giá ban đầu
- Hiệu lực của lệnh: đến lúc kết thúc ngày giao dịch hoặc cho đến khi lệnh bị hủy bỏ (***trừ lệnh mua của nhà đầu tư nước ngoài***)

## Ví dụ về lệnh giới hạn:

Cổ phiếu VNM      Giá tham chiếu: 106

Sổ lệnh như sau:

KL MUA	GIÁ MUA	GIÁ BÁN	KL BÁN
4000	108	106	2000
		108	1000

## Kết quả khớp lệnh:

- Định kỳ:      Giá khớp : 108      -    KL khớp: 3000
- Liên tục:      Giá khớp : 106      -    KL khớp: 2000  
                    Giá khớp : 108      -    KL khớp: 1000



## ❖ **Lệnh thị trường (MP)**

- *Là loại lệnh, trong đó khách hàng không ấn định trước mức giá phải thực thi trong lệnh*
- *Khi đặt lệnh ghi MP vào mục mức giá*

Vd: Mua FPT 1000cp với giá **MP**

Bán VNM 500cp với giá **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**
- Không nhập được khi không có lệnh đối ứng
- Chỉ sử dụng trong phiên khớp lệnh liên tục





## ❖ Trình tự khớp:

- **Lệnh đối ứng? Không có** → Lệnh bị từ chối
- **Có** → Xét Giá tốt nhất: Khớp hết? → Chấm dứt
- Không khớp hết → **Giá tốt kế tiếp. Khớp hết?** → Chấm dứt
- **Không khớp hết** → Giá tốt kế tiếp...
- ...
- Khối lượng lệnh MP hết? → Chấm dứt
- Khối lượng lệnh MP còn → Chờ trên sổ lệnh tại mức giá thực hiện cuối cùng +1 đơn vị yết giá nếu là lệnh MP mua (-1 đơn vị yết giá nếu là lệnh MP bán)



## VÍ DỤ VỀ LỆNH MP

- Sổ lệnh cổ phiếu REE như sau:

KL Mua	Giá mua	Giá bán	KL Bán
		35	1000
5000	MP	35.1	2000

- Kết quả khớp lệnh:

3000 - 1000(35)

- 2000(35.1)

2000 chuyển thành lệnh LO mua tại mức giá 35.2



- Sổ lệnh cổ phiếu BBB sau khi so khớp như sau:

KL Mua	Giá mua	Giá bán	KL Bán
2000	35.2		



- **Sổ lệnh cổ phiếu HPG như sau:**

KL Mua	Giá mua	Giá bán	KL Bán
(A) 1000	56	57	1000 (C)
(B) 2000	55	MP	2600 (D)

- Kết quả khớp lệnh: 2600 - 1000(56)  
- 1600(55)

## Sổ lệnh sau khi khớp:

KL Mua	Giá mua	Giá bán	KL Bán
(B) 400	55	57	1000 (C)

## ❖ **Lệnh ATO:**

- Là lệnh đặt mua/bán tại mức giá mở cửa
- Lệnh không ghi giá (ghi ATO)

Ví dụ: Mua REE 1.000cp với giá **ATO**

Bán SAM 500cp với giá **ATO**

- ***Lệnh ATO ưu tiên trước lệnh giới hạn khi so khớp lệnh.***
- Giá thực hiện (nếu lệnh được thực hiện) là giá khớp lệnh xác định giá mở cửa
- Hiệu lực của lệnh: Trong phiên khớp lệnh định kỳ xác định giá mở cửa (8:30 – 9:00).



## ***Xác định giá mở cửa khi có lệnh ATO***

### **1. Quy trình xác định giá khớp lệnh**

- Lũy kế bình thường với các lệnh giới hạn
- Sau đó cộng thêm khối lượng chứng khoán của các lệnh ATO (vào cột lũy kế mua bán) theo từng mức giá
- Xác định giá khớp lệnh (căn cứ cột lũy kế có ATO)

### **2. Phân bổ lệnh**

Các lệnh ATO được phân bổ trước, các lệnh giới hạn được phân bổ sau



***Ví dụ về phương thức khớp lệnh định kỳ kết hợp giữa lệnh giới hạn và lệnh ATO***

LK Mua	Mua	Giá	Bán	LK Bán	Thực hiện
400	400(A)	ATO	0	3100	400
1000	600(B)	40.4	300(L)	3100	1000
1700	700(C)	40.3	500(K)	2800	1700
2100	400(D)	<b>40.2</b>	600(J)	2300	<b>2100</b>
2400	300(E)	40.1	600(I)	1700	1700
2800	400(F)	40	800(H)	1100	1100
2800	0	ATO	300(G)	300	300

LK Mua	Mua	Giá	Bán	LK Bán	Thực hiện
400	-	ATO	0	3100	400
1000	-	40.4	300(L)	3100	1000
1700	-	40.3	500(K)	2800	1700
2100	-	<b>40.2</b>	200(J)	2300	<b>2100</b>
2400	300(E)	40.1	-	1700	1700
2800	400(F)	40	-	1100	1100
2800	0	ATO	-	300	300





## ***Khớp lệnh: Lệnh ATO được khớp trước***

- Giá thực hiện: 40.2
- Khối lượng thực hiện: 2100
- Phân bổ lệnh:

Mua	Giá	Bán
400(A)	40.2	300(G)
600(B)	40.2	800(H)
700(C)	40.2	600(I)
400(D)	40.2	400(J)

- Tại mức giá 40.2 lượng đăng ký bán 600, nhưng mới chỉ được khớp 400, còn dư 200 chưa bán (LO) được chuyển tiếp tham gia khớp lệnh liên tục



## ❖ **Lệnh ATC:**

- Là lệnh đặt mua/bán tại mức giá đóng cửa
- Lệnh không ghi giá (ghi ATC)

Ví dụ:           Mua REE 1.000cp với giá **ATC**

                    Bán SAM 500cp với giá **ATC**

- ***Lệnh ATC ưu tiên trước lệnh giới hạn khi so khớp lệnh.***
- Giá thực hiện (nếu lệnh được thực hiện) là giá khớp lệnh xác định giá đóng cửa
- Hiệu lực của lệnh: Trong phiên khớp lệnh định kỳ xác định giá đóng cửa (10:15– 10:30).



## ❖ Lệnh dừng (stop order-SO)

- Là loại lệnh trong đó khách hàng ấn định một mức giá gọi là **giá dừng**. Khi thị trường xuất hiện mức giá này, lệnh có hiệu lực thi hành (lệnh được kích hoạt). Môi giới thực thi lệnh theo mức giá thị trường
- Là lệnh được đưa ra nhằm bảo vệ lợi nhuận hay hạn chế thua lỗ cho nhà đầu tư. Gồm:
  - Lệnh dừng để bán
  - Lệnh dừng để mua.



## LỆNH DỪNG ĐỂ BÁN (SELL STOP ORDER)

- Một lệnh dừng để bán luôn định giá **thấp hơn** giá thị trường hiện tại
- Sau khi đặt lệnh, nếu giá thị trường xuống bằng hoặc thấp hơn giá dừng để bán, lệnh dừng sẽ được kích hoạt trở thành lệnh bán với giá thị trường



VD:

+ Mua 100 cổ phiếu X với giá  $P = 50\$$ . Sau đó,  $P$  tăng  $10\$/cp$   lãi 1000\$

+ Đặt một lệnh dừng để bán với giá 55\$.

+ Nếu  $P$  vẫn tăng, tiếp tục giữ cp

Nếu  $P$  giảm tới 55\$, lệnh dừng để bán được kích hoạt thành lệnh bán MP.  $\rightarrow$  Có thể bán được với giá từ 55\$ trở xuống.

$\rightarrow$  Giúp nđt bảo vệ một khoản lãi 500\$

## LỆNH DỪNG ĐỂ MUA (BUY STOP ORDER)

- Lệnh dừng để mua luôn đặt **cao hơn** giá thị trường hiện tại.
- Sau khi đặt lệnh, nếu giá thị trường lên bằng hoặc cao hơn giá dừng để mua, lệnh dừng để mua sẽ được kích hoạt trở thành lệnh mua với giá thị trường.
- Thường sử dụng trong trường hợp **bán không**



***Bán khống (short sale)*** là việc bán CK không thuộc sở hữu của nhà đầu tư tại thời điểm bán, hay nói cách khác bán khống là việc nhà đầu tư vay CK của công ty CK để bán vào thời điểm giá cao, sau đó sẽ mua giá giảm xuống để trả lại cho công ty chứng khoán

❑ Vì vậy khi áp dụng nghiệp vụ bán khống, nhà đầu tư kỳ vọng giá CK sẽ giảm, điều này ngược với trường hợp mua ký quỹ

## ***Ví dụ về bán khống:***

Giả sử công ty XYZ bán cổ phiếu với giá 10\$/cổ phiếu. Một người kinh doanh bằng hình thức này sẽ đi vay 100 cổ phiếu của công ty XYZ và bán đi ngay lập tức để thu về 1000\$. Nếu giá cổ phiếu của công ty XYZ giảm xuống chỉ còn 8\$/cổ phiếu thì anh ta chỉ phải bỏ ra 800\$ để mua lại 100 cổ phiếu và trả cho công ty XYZ như ban đầu. Như vậy anh ta lãi 200\$.





## ***Trường hợp giá tăng: sử dụng lệnh dừng để mua***

Nhà đầu tư bán khống 100 CP ở mức giá 50\$/CP. vì nhà đầu tư cho rằng thị trường đang giảm giá , nhưng để phòng ngừa giá chứng khoán tăng,nhà đầu tư đặt một lệnh dừng để mua ở mức giá dừng là 51\$, khi giá cp tăng, nhà môi giới mua chứng khoán ở mức giá 51\$ hoặc gần với mức giá đó, như vậy, nhà đầu tư đã ngăn ngừa được một tổn thất lớn do dự đoán sai



## ***Tóm tắt lệnh dừng***

**Khi TT  
xuất  
hiện  
mức  
giá  
dừng**

**Lệnh có hiệu  
lực thi hành**

**Thực thi  
theo mức  
giá thị  
trường**

★ **Định chuẩn lệnh:** phân loại theo hiệu lực thời gian

- Lệnh có giá trị trong ngày (day order)
- Lệnh đến cuối tháng (GTM – Good Till Month)
- Lệnh mở (open order) hay lệnh có giá trị đến khi hủy bỏ (GTC - Good Till Canceled)
- Lệnh tự do quyết định (NH – Not Held)
- Lệnh thực hiện tất cả hay hủy bỏ (AON – All or Not)
- Lệnh thực hiện ngay toàn bộ hoặc hủy bỏ (FOK - Fill or Kill)
- Lệnh thực hiện ngay tức khắc hoặc hủy bỏ (IOC – Immediate or Cancel)

### 3. MỘT SỐ TRƯỜNG HỢP GIAO DỊCH ĐẶC BIỆT

- Cổ phiếu mới niêm yết
- Tách gộp cổ phiếu
- Giao dịch không hưởng cổ tức và quyền
- Giao dịch ký quỹ



### 3.1 Cổ phiếu mới niêm yết

Thông thường có 3 cách xác định giá tham chiếu cho cổ phiếu mới đưa vào niêm yết:

- Giá chào bán ra công chúng
- Giá mở cửa thị trường theo quan hệ cung – cầu cổ phiếu, không giới hạn biên độ
- Giá trung bình của các lệnh đặt mua

***HoSE: giá dự kiến +/- biên độ 20%***

***HaSTC: do cung cầu quyết định***



## 3.2 Tách, gộp cổ phiếu (Stock split)

Tách và gộp cổ phiếu là việc làm tăng hoặc giảm số cổ phiếu đang lưu hành của một công ty cổ phần mà *không làm thay đổi vốn điều lệ, vốn cổ phần hay toàn bộ giá trị thị trường* tại thời điểm tách hoặc gộp cổ phiếu.



**Tách cổ phiếu** sẽ làm tăng số lượng cổ phiếu đang lưu hành và làm giảm mệnh giá cổ phiếu tương ứng với tỷ lệ tách, do đó giá cổ phiếu trên thị trường cũng sẽ giảm tương ứng và giao dịch được thực hiện dễ dàng hơn.

Việc tách cổ phiếu thường được thực hiện khi giá cổ phiếu trên *thị trường tăng quá cao* làm cho các giao dịch sẽ khó thực hiện và điều này sẽ làm giảm tính thanh khoản của cổ phiếu.



## Ví dụ:

Một công ty cổ phần ABC có 1 triệu cổ phiếu đang lưu hành, mệnh giá 10.000 đồng/cổ phiếu (tổng giá trị niêm yết là 10 tỷ đồng) và giá thị trường tại thời điểm hiện tại là 100.000 đồng/cổ phiếu. Công ty tiến hành tách cổ phiếu theo tỷ lệ 1:2 (nghĩa là người sở hữu 1 cổ phiếu cũ sẽ nhận được 2 cổ phiếu mới), khi đó tổng số cổ phiếu mới của công ty sẽ là 2 triệu cổ phiếu mệnh giá 5.000 đồng/cổ phiếu, tổng giá trị niêm yết vẫn là 10 tỷ đồng nhưng giá thị trường của cổ phiếu mới sẽ dao động ở mức 50.000 đồng/cổ phiếu.





**Gộp cổ phiếu** sẽ làm giảm số lượng cổ phiếu đang lưu hành, mệnh giá cổ phiếu tăng lên và giá thị trường của cổ phiếu cũng tăng lên tương ứng với tỷ lệ gộp cổ phiếu.

Áp dụng khi giá cp xuống quá thấp



## Ví dụ

Công ty cổ phần DEF có 6 triệu cổ phiếu đang lưu hành, mệnh giá 10.000 đ/cổ phiếu, tổng giá trị niêm yết là 60 tỷ đồng và giá thị trường đang ở mức 12.000 đồng/cổ phiếu. Để tránh cho giá cổ phiếu của công ty giảm xuống thấp hơn mệnh giá, công ty cổ phần DEF tiến hành gộp cổ phiếu theo tỷ lệ 3:1 (nghĩa là cổ đông sở hữu 3 cổ phiếu cũ sẽ nhận được 1 cổ phiếu mới). Như vậy sau khi gộp, tổng số cổ phiếu mới của công ty là 2 triệu cổ phiếu, với mệnh giá 30.000 đồng/cổ phiếu và giá thị trường của cổ phiếu mới sẽ dao động quanh mức giá 36.000 đồng/cổ phiếu.



### 3.3 Giao dịch không hưởng cổ tức và quyền

❖ Ngày giao dịch không hưởng quyền: Là ngày mà người mua CK sẽ không được hưởng các quyền lợi từ CK (hưởng cổ tức, quyền mua thêm cổ phiếu mới phát hành...) phát sinh trong thời gian trước ngày chốt danh sách cổ đông.

❖ Cách xác định:

Tính từ thời điểm chốt danh sách cổ đông, trừ lùi 2 ngày

VD: Ngày chốt DSCĐ: 15/8

Ngày giao dịch không hưởng quyền?



## ❖ Giá tham chiếu tại ngày GDKHQ

### 1. Trả cổ tức bằng tiền mặt

$$P_{tc} = P_{t-1} - Div$$

### 2. Cổ đông được hưởng quyền mua cp

$$P_{tc} = \frac{P_{t-1} \times a + P_{ph} \times b}{a + b}$$

Ptc: Giá tham chiếu

Pt-1: Giá đóng cửa của ngày trước ngày giao dịch không hưởng quyền

Pph: là giá phát hành

a: Số CP cũ

b: Số CP mới



### Ví dụ: Cổ phiếu XYZ

- Hiện tại: 1.000.000 Cp
- Phát hành thêm: 1.000.000 Cp
- Tỷ lệ phát hành cho cổ đông hiện hữu: 1/1
- Giá phát hành: 15.000đ/Cp
- Ngày giao dịch không hưởng quyền: 13/3
- Thị giá cổ phiếu ngày 12/3: 65.000đ/cp

Giá tham chiếu ngày GDKHQ là:

$$P_{tc} = \frac{(1.000.000 \times 65.000) + (1.000.000 \times 15.000)}{1.000.000 + 1.000.000} = 40.000$$

### 3.4 Giao dịch ký quỹ (Margin trading)

- Là việc mua hoặc bán chứng khoán trong đó người đầu tư chỉ thực có một phần tiền hoặc chứng khoán, phần còn lại do công ty chứng khoán cho vay.
- Có thể mang lại những tác động tích cực như ổn định giá chứng khoán và tăng cường tính thanh khoản của thị trường.
- Giao dịch ký quỹ có hai loại: mua ký quỹ và bán khống.



**Mua ký quỹ (margin purchase):** người đầu tư chỉ cần có một phần tiền trong tổng giá trị số chứng khoán đặt mua, phần còn lại do công ty chứng khoán cho vay. Sau khi giao dịch được thực hiện, số chứng khoán đã mua của khách hàng được công ty chứng khoán giữ lại làm thế chấp cho khoản vay

