

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Giảng viên: Ths. Nguyễn Thị Ngọc Lan
Khoa Tài chính – Ngân hàng
Đại Học Ngoại Thương



NỘI DUNG

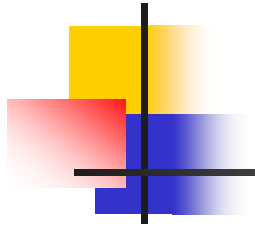
- ❖ Chương 1: Tổng quan về TTCK
- ❖ Chương 2: Giá trị thời gian của tiền tệ
- ❖ Chương 3: Cổ phiếu và định giá cổ phiếu
- ❖ Chương 4: Trái phiếu và định giá trái phiếu
- ❖ Chương 5: Lợi suất và rủi ro
- ❖ Chương 6: Chứng khoán phái sinh



Tài liệu tham khảo

1. Investments – Bodie, Kane, Marcus, 5thed., McGraw – Hill.
2. UBCKNN, *Những vấn đề cơ bản về chứng khoán và thị trường chứng khoán*, NXB Chính trị Quốc gia
3. TS. Bùi Kim Yến (2007), *Phân Tích và Đầu Tư Chứng khoán*, NXB Thống Kê
4. Luật chứng khoán và các văn bản pháp quy trong nước và quốc tế liên quan tới hoạt động đầu tư chứng khoán.
5. Các tạp chí chuyên ngành: Đầu tư chứng khoán, Ngân hàng,...
6. www.ssc.gov.vn
7. <http://www.hsx.vn>
8. <http://hnx.vn>

16/01/2011



CHƯƠNG I: TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

16/01/2011

4



Nội Dung Chương I

- I. Tổng quan về thị trường tài chính
- II. Khái quát chung về thị trường chứng khoán
- III. Các chủ thể tham gia vào thị trường chứng khoán
- IV. Hàng hóa trên TTCK
- V. Các phương thức giao dịch trên TTCK
- VI. Chỉ số thị trường

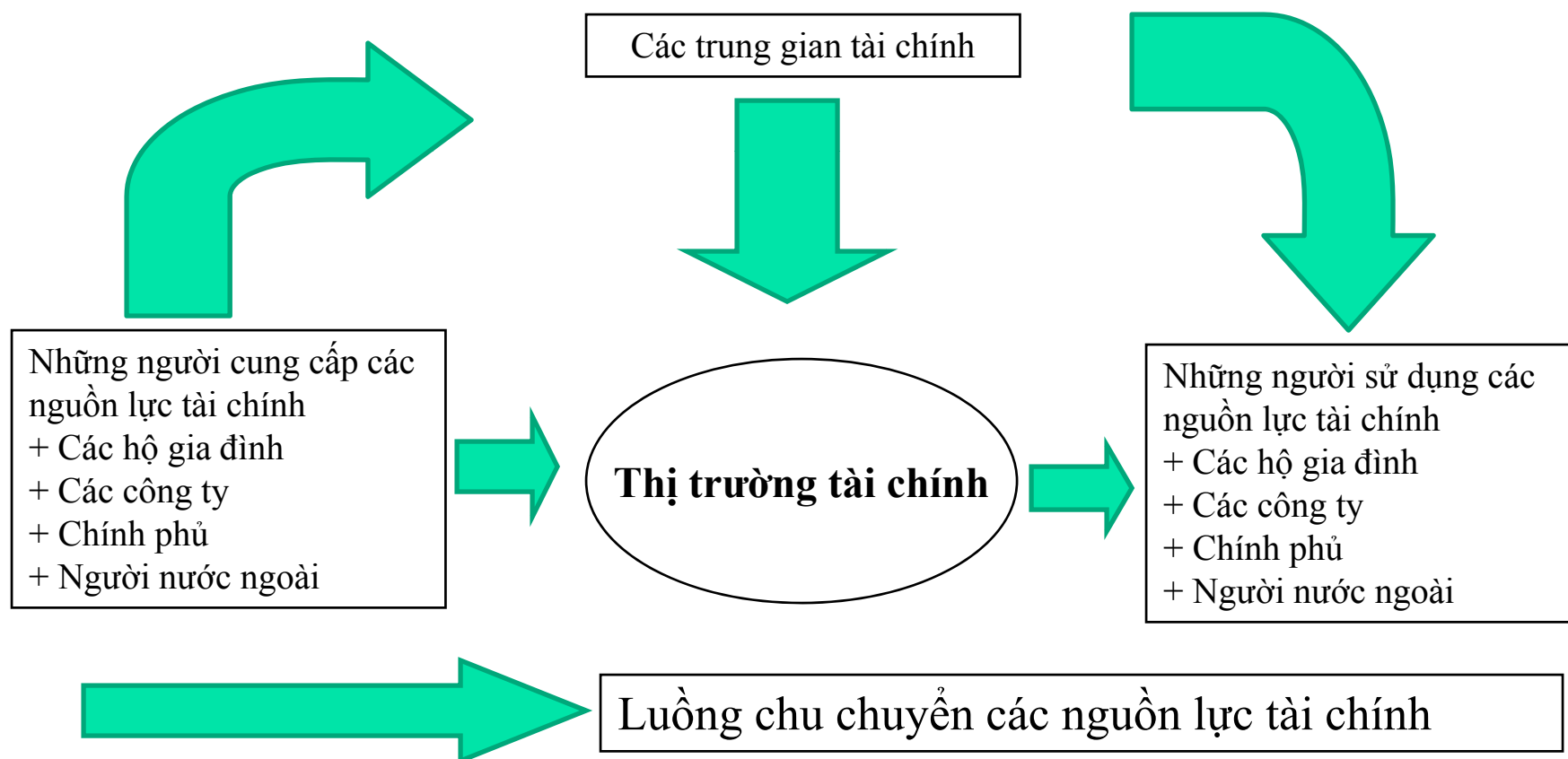
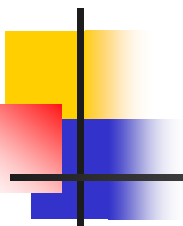


Tổng Quan Về Thị Trường Tài Chính

❖ Khái niệm:

TTTC là nơi mà thông qua đó tất cả các hãng kinh doanh, các hộ gia đình và chính phủ trong nước hay ngoài nước có thể tìm kiếm, giao dịch và ký kết hợp đồng *vay mượn* hay *mua bán* những ***chứng chỉ sở hữu tài sản*** với các hãng kinh doanh, các hộ gia đình và chính phủ trong nước hay ngoài nước khác.

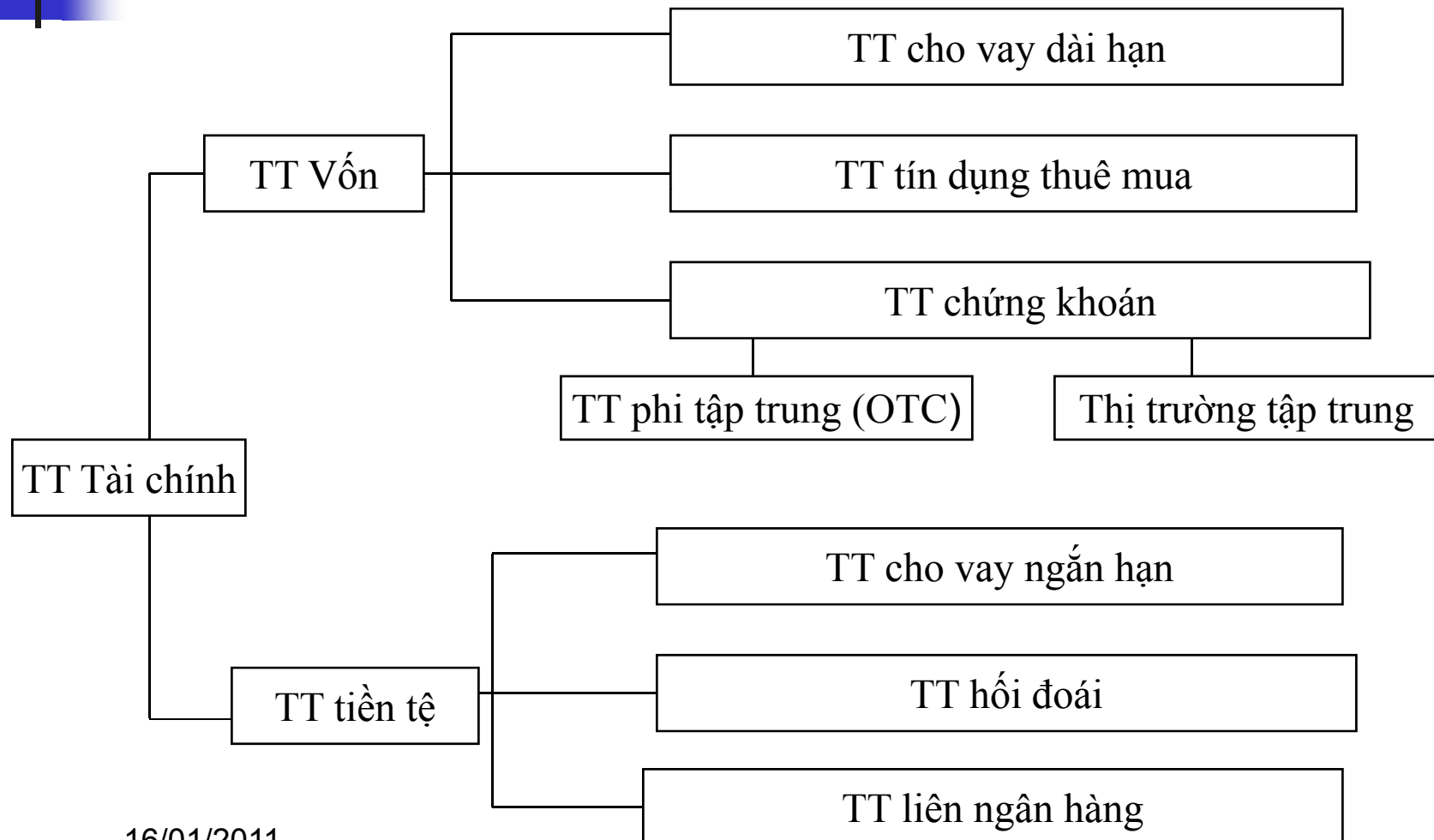
Tổng Quan Về Thị Trường Tài Chính



16/01/2011

7

Phân Loại Thị Trường Tài Chính



16/01/2011



Khái Niệm Thị Trường Chứng Khoán

- ❖ TTCK là một thị trường mà ở nơi đó người ta mua bán, chuyển nhượng, trao đổi chứng khoán nhằm mục đích kiếm lời.
- ❖ Phân loại:
 - ✓ TTCK tập trung
 - ✓ TTCK phi tập trung



TTCK tập trung (Trung tâm/Sở Giao Dịch CK)

- ❖ ***TTCK tập trung***: Hoạt động kinh doanh theo luật pháp và quy chế của SGD
 - 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 CK theo nguyên tắc bù trừ
 - Lưu ký chứng khoán tại sàn giao dịch



TTCK Phi Tập Trung (OTC – Over The Counter)

- ❖ ***TTCK phi tập trung***: Giao dịch thông qua mạng lưới các ngân hàng và các công ty chứng khoán.
 - Quầy giao dịch tại các ngân hàng
 - Nguyên tắc giao dịch: trực tiếp
 - Xác lập giá cả: thỏa thuận
 - Chứng khoán: không niêm yết
 - Lưu ký: tự do
 - Thanh toán giao nhận: thỏa thuận

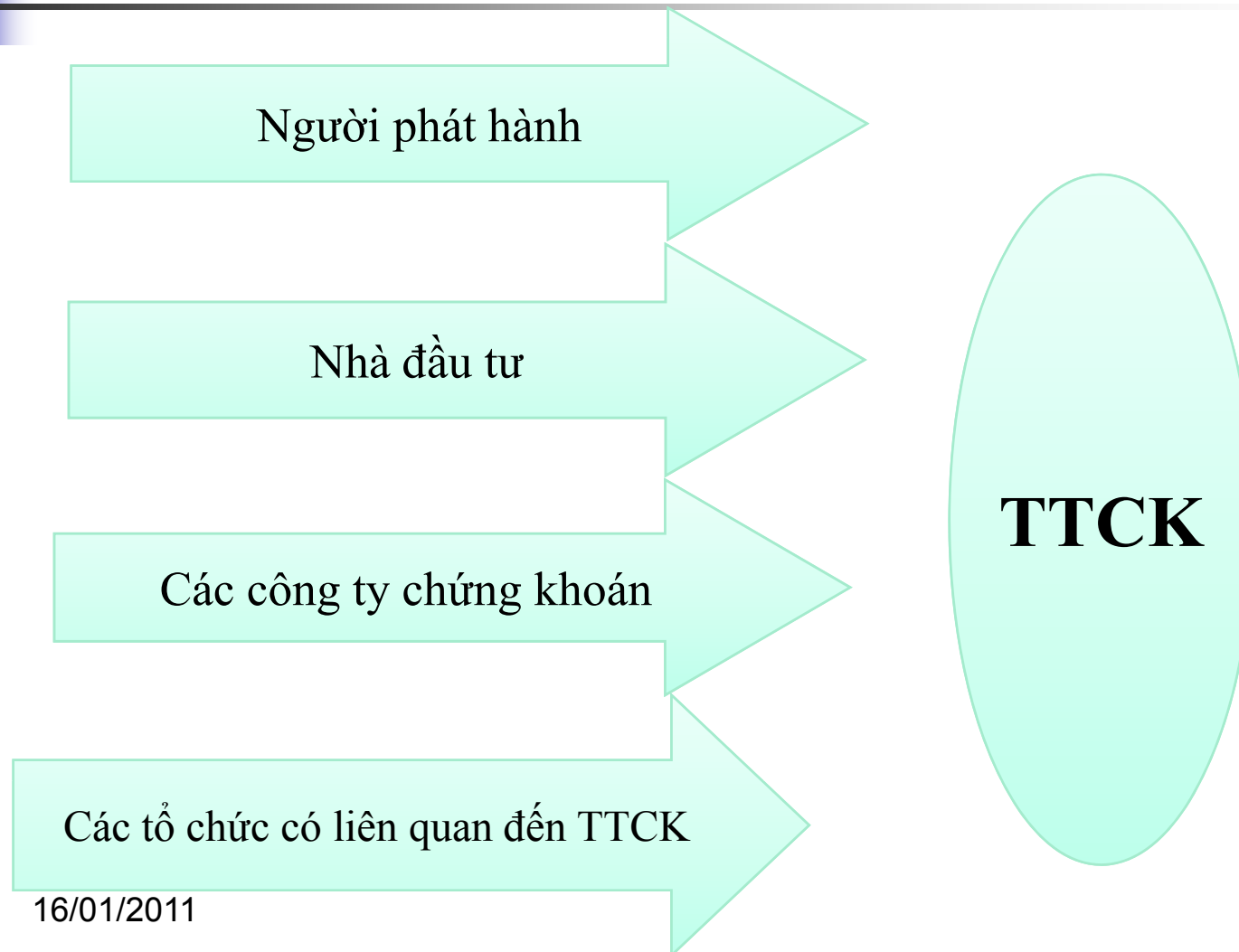


Chức Năng Của TTCK

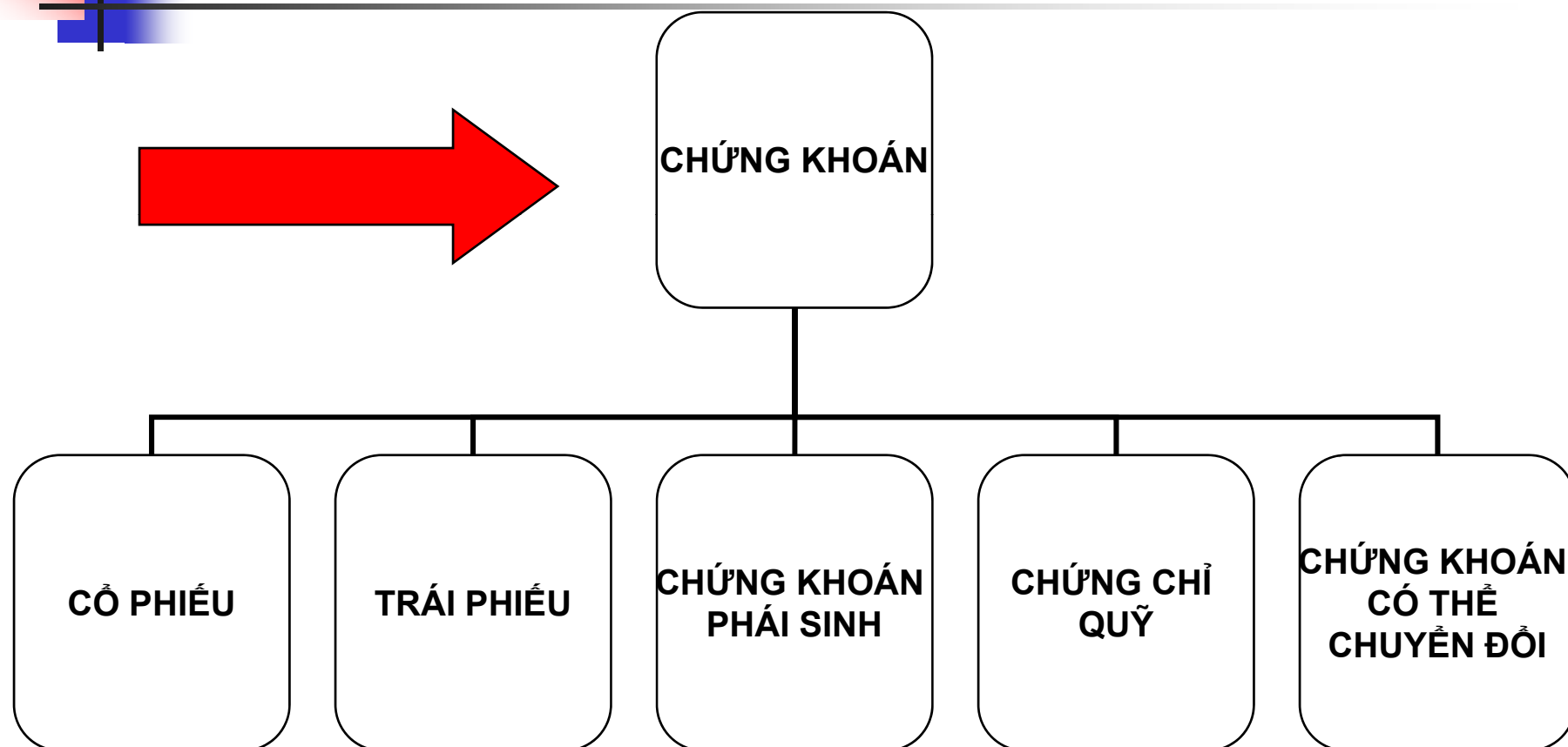
- Huy động vốn đầu tư cho nền kinh tế
- Cung cấp môi trường đầu tư cho công chúng
- Tạo tính thanh khoản cho các chứng khoán
- Đánh giá hoạt động của doanh nghiệp
- Tạo môi trường giúp Chính phủ thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô.



Các Thành Phần Tham Gia TTCK



Hàng Hóa Trên TTCK





Chứng Khoán

Chứng khoán là bằng chứng xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với *tài sản* hoặc *phần vốn* của tổ chức phát hành. Chứng khoán được thể hiện dưới hình thức chứng chỉ, bút toán ghi sổ hoặc dữ liệu điện tử.



Cổ Phiếu

- ❖ Cổ phiếu là loại chứng khoán xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với *một phần vốn cổ phần* của tổ chức phát hành.
- ❖ Phân loại cổ phiếu:
 - ✓ Cổ phiếu thường
 - ✓ Cổ phiếu ưu đãi: đây là loại cổ phiếu trung gian giữa cổ phiếu thường và trái phiếu.



So Sánh Cổ Phiếu Thường Và Cổ Phiếu Ưu Đãi

COMMON STOCK

- Phát hành rộng rãi ra công chúng
- Cổ suất: không ghi
- Lỗi ăn, lỗ chịu
- Nhận lãi sau
- Hoàn vốn sau (nếu có)
- Có phiếu biểu quyết
- Chuyển nhượng thông thường

PREFERRED STOCK

- Có lựa chọn
- Ghi cổ suất
- Hưởng lãi (có thể tích lũy)
- Nhận lãi trước
- Hoàn vốn trước (nếu có)
- Các nước: không, VN: có
- Không, hoặc hạn chế



Hình Thức Giá Trị Của Cổ Phiếu Thường

➤ Mệnh giá

- Giá trị danh nghĩa của cổ phiếu
- Xác định mức VĐL của công ty cổ phần, cổ tức chi trả theo mệnh giá.

➤ Thị giá

- Xác định thông qua cung cầu cổ phiếu trên thị trường

➤ Giá trị sổ sách

- Xác định trên sổ sách kế toán của công ty

➤ Giá trị hiện tại

- Thông qua các phương pháp định giá → xác định giá trị thực của cổ phiếu (giá trị hiện tại)



Một Số Thuật Ngữ

- **Cổ phiếu được phép phát hành**
 - Cổ phiếu công ty được phép phát hành đã đăng ký trong điều lệ
- **Cổ phiếu đã phát hành**
 - Cổ phiếu đã được phát hành
- **Cổ phiếu đang lưu hành**
 - Cổ phiếu đã được phát hành và đang lưu hành
- **Cổ phiếu quỹ**
 - Cổ phiếu đã phát hành được tổ chức phát hành mua lại trên thị trường.



Trái Phiếu

- ❖ Trái phiếu là loại chứng khoán xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với *một phần vốn nợ* của tổ chức phát hành.
- ❖ Phân loại trái phiếu:
 - Trái phiếu công ty
 - Trái phiếu chính phủ



Trái Phiếu

- ❖ Trên một trái phiếu thông thường ghi rõ:
 1. *Mệnh giá trái phiếu*: Là số tiền ghi trên bề mặt của trái phiếu và là khoản vay sẽ được hoàn trả.
 2. *Trái suất (lãi suất coupon)*: Tỷ lệ lãi hàng năm tính theo % chênh lệch mệnh giá, được thanh toán định kỳ cho đến khi đáo hạn.
 3. *Ngày đáo hạn*: Là ngày hoàn trả khoản vay



Chứng Khoán Phái Sinh

Derivative Securities

- ❖ Là những công cụ được phát hành trên cơ sở những tài sản tài chính khác như cổ phiếu, trái phiếu,...(gọi là tài sản cơ sở - underlyings asset), nhằm mục đích phân tán rủi ro, bảo vệ lợi nhuận hoặc tạo lợi nhuận.
- ❖ Một số chứng khoán phái sinh phổ biến:
 - Forwards, Futures, Options, Swap



Chứng Chỉ Quỹ

Chứng chỉ quỹ là loại chứng khoán xác nhận quyền sở hữu của nhà đầu tư đối với một phần vốn góp của quỹ đại chúng.



Quỹ Đầu Tư Dạng Đóng – Mở

Quỹ đóng

Là quỹ đại chúng mà chúng chỉ quỹ đã chào bán ra công chúng không được mua lại theo yêu cầu của nhà đầu tư.

Quỹ mở

Là quỹ đại chúng mà chúng chỉ quỹ đã chào bán ra công chúng phải được mua lại theo yêu cầu của nhà đầu tư



NAV của Chứng Chỉ Quỹ Đầu Tư

Quỹ đầu tư dạng đóng

- Giá có thể cao hơn hoặc thấp hơn NAV
- Thường thấp hơn NAV ở mức chiết khấu D
- D thông thường là 5 % – 20%

$$D = \frac{(NAV - MV)}{NAV}$$

MV: là giá trị thị trường của một chứng chỉ quỹ



NAV của chứng chỉ quỹ đầu tư

Quỹ đầu tư dạng mở

- Thường được bán bằng NAV

$$NAV = \frac{\text{Giá trị thị trường của tài sản quỹ đầu tư} - \text{Nợ}}{\text{Số lượng CCQ đang lưu hành}}$$



Chứng Khoán Có Thẻ Chuyển Đổi

- ❖ Là những chứng khoán cho phép người nắm giữ nó, tùy theo lựa chọn và trong những điều kiện nhất định có thể đổi nó thành một chứng khoán khác.
- ❖ Những loại chứng khoán có thể chuyển đổi thành cổ phiếu thường phổ biến là: Cổ phiếu ưu đãi; Trái phiếu.



Lợi Ích Của Chứng Khoán Chuyển Đổi

❖ ***Đối với bên phát hành:*** do việc người đầu tư sẽ được hưởng quyền chuyển đổi trái phiếu này ra cổ phiếu thường khi đến hạn, nên:

✓ ***Nếu là trái phiếu:*** bên phát hành sẽ bán trái phiếu ra với lãi suất thấp.

✓ ***Nếu là cổ phiếu ưu đãi:*** bên phát hành sẽ chào bán với giá cao.

✓ Khi các chứng khoán được chuyển đổi, nhà phát hành còn có lợi vì loại bỏ được các khoản cổ định phải trả, đồng thời tăng thêm số lượng cổ đông của công ty, một chỉ báo có lợi cho danh tiếng của công ty.



Lợi Ích Của Chứng Khoán Chuyển Đổi

❖ *Đối với người đầu tư:*

- Chứng khoán có thể chuyển đổi có sức hấp dẫn ở chỗ chúng kết hợp được tính an toàn của trái phiếu (thu nhập cố định) với tính có thể đầu cơ của cổ phiếu thường.
- Chứng khoán có thể chuyển đổi cho phép nhà đầu tư có thể được bảo hiểm trước tình trạng lạm phát.
- Tuy nhiên, những lợi ích của việc thực hiện chuyển đổi tùy thuộc nhiều vào giá chuyển đổi, tỷ lệ chuyển đổi, và tương quan giá giữa công cụ có thể chuyển đổi với những công cụ mà chúng có thể chuyển đổi thành. Đó là những yếu tố thường không nằm trong tầm kiểm soát của người đầu tư.



Một số quy định trên HOSE, HASTC

- Thời gian giao dịch
 - HASTC : 8h30-11h00: khớp lệnh liên tục+khớp lệnh thỏa thuận
 - HOSE : 8h30-9h00: khớp lệnh định kỳ xác định giá mở cửa
9h00-10h15: khớp lệnh liên lục
10h15-10h30: khớp lệnh định kỳ xác định giá đóng cửa
10h30-11h: khớp lệnh thỏa thuận
- Đơn vị giao dịch
 - HASTC : 100 cổ phiếu/chứng chỉ quỹ
 - HOSE : 10 cổ phiếu/chứng chỉ quỹ



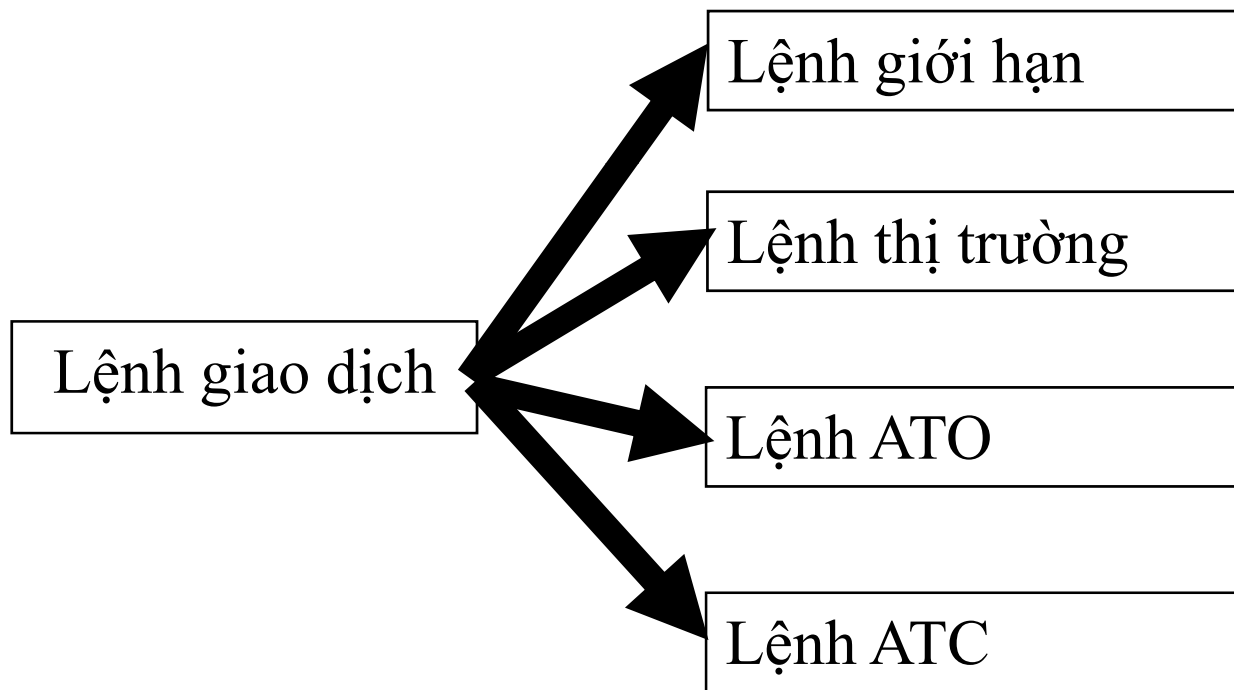
Một số quy định trên HOSE, HASTC

- Đơn vị yết giá (bước giá)
 - HASTC : 100 VNĐ
 - HOSE :

$\leq 49,900$	100 VNĐ
50,000-99,500	500 VNĐ
$\geq 100,000$	1000 VNĐ
- Biên độ giá (giao dịch báo giá)
 - HASTC : $\pm 7\%$ so với giá tham chiếu
 - HOSE : $\pm 5\%$ so với giá tham chiếu



Các Loại Lệnh Giao Dịch





Các Loại lệnh Giao Dịch

- Lệnh giới hạn (LO-limited order)
 - Là loại lệnh giao dịch trong đó người đặt lệnh chỉ ra mức giá giới hạn đối với việc thực hiện giao dịch của mình.
 - Lệnh giới hạn mua chỉ ra mức giá cao nhất mà người đặt lệnh chấp nhận thực hiện giao dịch (mua)
 - Lệnh giới hạn bán chỉ ra mức giá thấp nhất mà người đặt lệnh chấp nhận thực hiện giao dịch (bán)
 - 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*).
 - Ở VN có quy định định đặc biệt: lệnh mua của các nhà đầu tư nước ngoài sau khi khớp lệnh nếu không được thực hiện thì sẽ được hủy; còn đối với lệnh bán thì sau khi KL mà còn dư thì lệnh vẫn còn trong sổ lệnh chờ khớp tiếp
 - Được sử dụng trên cả 2 sàn HOSE và HASTC



Các Loại Lệnh Giao Dịch

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

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

Như vậy sau khi khớp lệnh, trong số lệnh vẫn còn dư mua 3.000. 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.



Các Loại Lệnh Giao Dịch

- Lệnh ATO:
 - Lệnh giao dịch tại mức giá xác định giá mở cửa
 - Lệnh ATO được ưu tiên khớp trước các lệnh khác
 - Có hiệu lực trong phiên giao dịch định kỳ xác định giá mở cửa của HOSE
 - Tự động hủy bỏ khi khớp lệnh nếu lệnh không được thực hiện hoặc không thực hiện hết



Các Loại Lệnh Giao Dịch

Ví dụ: Sổ lệnh CP CCC với giá tham chiếu 100

KL mua	Giá mua	Giá bán	KL bán
1.500	105 (C)	ATO	2.000 (B)
		102	2.000 (A)

Kết quả khớp lệnh: giá 102 - khối lượng: 1.500
C (1.500), B (1500),
Trên sổ lệnh còn 2.000 CP của A bán với giá 102
500 CP của B với lệnh ATO bị hủy



Các Loại Lệnh Giao Dịch

Ví dụ: Sổ lệnh CP CCC với giá tham chiếu 80

KL mua	Giá mua	Giá bán	KL bán
1.500	84 (C)	ATO	1.000 (B)
1.000	83 (D)	76	2.000 (A)

Kết quả khớp lệnh: giá 80 - khối lượng: 2.500
C (1.500), B (1.000), B (1.000), A(1.500)
Trên sổ lệnh còn 500 cổ phiếu A giá 76



Các Loại Lệnh Giao Dịch

- Lệnh ATC:

- Lệnh giao dịch tại mức giá xác định giá đóng cửa
- Lệnh ATC được ưu tiên khớp trước các lệnh khác
- Có hiệu lực trong phiên giao dịch định kỳ xác định giá đóng cửa của HOSE
- Bản chất giống lệnh ATO chỉ khác thời gian đặt lệnh và mức giá xác định



Các Loại Lệnh Giao Dịch

Lệnh thị trường (MP)

- Là loại lệnh giao dịch trong đó người đặt lệnh sẵn sàng mua hoặc bán CK theo mức giá tốt nhất hiện có trên thị trường.
- Lệnh thị trường được ưu tiên thực hiện trước các lệnh khác
- Lệnh thị trường không được nhập nếu không có lệnh đối ứng
- Khi hết lệnh đối ứng, lệnh thị trường sẽ tự động chuyển thành lệnh giới hạn tại giá mua cao hơn giao dịch cuối cùng 1 bước giá hoặc giá bán thấp hơn giao dịch cuối cùng một bước giá (với khối lượng còn lại chưa được khớp của MP)
- Trường hợp giá thực hiện cuối cùng là giá trần đối với lệnh MP mua hoặc giá sàn đối với lệnh MP bán thì lệnh thị trường sẽ được chuyển thành lệnh giới hạn mua tại giá trần hoặc lệnh giới hạn bán tại giá sàn.
- Các lệnh mua MP của nhà đầu tư nước ngoài nếu không được thực hiện hết sẽ tự động bị huỷ bỏ.
- Lệnh thị trường chỉ sử dụng trong phiên khớp lệnh liên tục



Các Loại Lệnh Giao dịch

Sổ lệnh cổ phiếu BBB như sau:

KL Mua	Giá mua	Giá bán	KL Bán
5.000		98	1.000
		99	2.000

Kết quả khớp lệnh:

3000 - 1000(98)
- 2000(99)

2.000 chuyển thành lệnh LO mua tại mức giá 99.5



Các Loại Lệnh Giao Dịch

- Sổ lệnh cổ phiếu XYZ như sau:

KL Mua	Giá mua	Giá bán	KL Bán
1.000	135	MP	2.600
2.000	134		

- Kết quả khớp lệnh: $2.600 - 1.000(135)$
 $- 1.600(134)$

Sổ lệnh sau khi khớp:

KL Mua	Giá mua	Giá bán	KL Bán
400	135		



Các Phương Thức Giao Dịch Trên TTCK

- Khớp lệnh định kỳ
 - Là phương thức giao dịch trong đó giá thực hiện được xác định theo điều kiện cho phép khối lượng giao dịch cao nhất trên cơ sở tập hợp tất cả các lệnh mua và lệnh bán trong một khoảng thời gian nhất định
 - Ý nghĩa: xác định chính xác mức giá cân bằng giữa cung và cầu trên thị trường
 - Hạn chế: không phản ánh được tức thời thông tin thị trường
 - Những ưu tiên
 - Lệnh ATC và ATO được ưu tiên
 - mức giá gần với giá tham chiếu
 - mức giá cao hơn
- 16/01/2011 ■ Giá khớp lệnh là giá có khối lượng giao dịch lớn nhất

Khớp Lệnh Định Kỳ

Tích lũy	NĐT	Lệnh mua	Giá	Lệnh bán	NĐT	Tích lũy	Khớp lệnh
5000	A	5.000	105.000	2.000	F	13.900	5.000
5000		0	102.000	1.200	G	11.900	5.000
6000	B	1.000	100.000	1.500	H	10.700	6.000
7500	C	1.500	99.500	700	I	9.200	7.500
10000	D	2.500	99.000	7.500	K	8.500	8.500
18000	E	8.000	98.000	1.000	K	1.000	1.000



Khớp Lệnh Liên Tục

- Khớp lệnh liên tục
 - Là phương thức giao dịch trong đó giao dịch được thực hiện liên tục ngay khi có các lệnh đối ứng được nhập vào hệ thống
 - Nguyên tắc: Giá mua phải cao hơn hoặc bằng giá bán (Khớp theo giá của người đặt lệnh trước)
 - Ý nghĩa: phản ánh ngay lập tức thông tin thị trường
 - Hạn chế: giá biến động nhanh và dễ dàng có những đợt biến lớn

Khớp Lệnh Liên Tục

Thời gian	NĐT	KL mua	Giá	KL bán	Giá
10h1	A	1.000	50,5		
10h2	B			700	50
10h3	C			500	51
10h4	D	2.000	52		
10h5	E			3.200	MP

Thời gian	KL mua	Giá	KL bán
10h1	Không có giao dịch		
10h2	A-700	50,5	B-700
10h3	Không có giao dịch		
10h4	D-500	51	500
10h5	D-1.500	52	E-1.500
	A-300	50.5	E-300



Chỉ số thị trường

- Chỉ số thị trường là chỉ số thể hiện mức giá bình quân gia quyền của các cổ phiếu tại một thời điểm so với một thời điểm gốc trong quá khứ
- Tại thời điểm gốc, chỉ số thị trường thường được quy định là 100 điểm



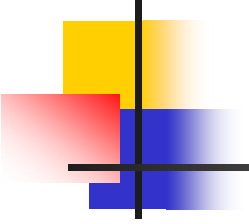
Phương Pháp Tính Chỉ Số Giá Cổ Phiếu

- ❖ Phương pháp Passcher
- ❖ Phương pháp Laspeyres
- ❖ Chỉ số giá bình quân Fisher
- ❖ Phương pháp số bình quân giản đơn
- ❖ Phương pháp bình quân nhân giản đơn



Phương pháp Passcher

- Đây là phương pháp xác định chỉ số giá cổ phiếu thông dụng nhất.
- Là chỉ số giá bình quân gia quyền giá trị với quyền số là số lượng chứng khoán niêm yết thời kỳ tính toán.
- Các chỉ số trên thế giới sử dụng phương pháp này: KOSPI (Hàn Quốc), S&P500 (Mỹ), FT-SE100 (Anh), TOPIX (Nhật), CAC (Pháp), TSE (Đài Loan), Hangseng (Hong Kông).
- VnIndex của Việt Nam sử dụng phương pháp này.



Công Thức Tính Chỉ Số Passcher

$$I_P = \frac{\sum q_t \times p_t}{\sum q_t \times p_0}$$

- Trong đó:
- I_P : là chỉ số giá Passcher
- p_t : là giá thời kỳ t
- p_0 : là giá thời kỳ gốc
- q_t : là khối lượng (quyền số) thời điểm tính toán t hoặc cơ cấu của khối lượng thời điểm tính toán.



Phương pháp Laspeyres

- Là chỉ số giá bình quân gia quyền giá trị, lấy quyền số là số cổ phiếu niêm yết thời kỳ gốc.
- Chỉ số FAX, DAX của Đức sử dụng phương pháp này.



Công Thức Tính Chỉ Số Laspeyres

$$I_L = \frac{\sum q_0 \times p_t}{\sum q_0 \times p_0}$$

- Trong đó:
- I_L : là chỉ số giá Laspeyres
- p_t : là giá thời kỳ t
- p_0 : là giá thời kỳ gốc
- q_0 : là khối lượng (quyền số) thời kỳ gốc



Chỉ số giá bình quân Fisher

- Là chỉ số giá bình quân nhân giữa chỉ số Passcher và Laspeyres
- Phương pháp này trung hòa được điểm yếu của 2 phương pháp trên, tức là giá trị chỉ số tính toán ra phụ thuộc vào quyền số của cả 2 thời kỳ: kỳ gốc và kỳ tính toán.



Công Thức Tính Fisher

$$I_F = \sqrt{I_P \times I_L}$$

- I_F : Là chỉ số giá Fisher
- I_P : Là chỉ số giá Passcher
- I_L : Là chỉ số giá Laspeyres



Phương Pháp Số Bình Quân Giải Đơn

- Các chỉ số họ DowJones của Mỹ, Nikkei225 của Nhật, MBI của Ý áp dụng phương pháp này.
- Phương pháp này áp dụng tốt trong trường hợp các mức giá của các cổ phiếu tham gia niêm yết khá đồng đều, hay độ lệch chuẩn của nó thấp.
- Phương pháp này lấy tổng thị giá của chứng khoán chia cho số chứng khoán tham gia tính toán.



Phương Pháp Số Bình Quân Giải Đơn

$$I_p = \frac{\sum p_i}{n}$$

- I_p : Là giá bình quân
- p_i : Là giá chứng khoán i
- n : Là số lượng chứng khoán đưa vào tính toán

Phương Pháp Bình Quân Nhân Giảm Đơn

❖ Phương pháp này được sử dụng khi độ lệch chuẩn khá cao. Các chỉ số FT-30 (Anh) áp dụng phương pháp bình quân nhân giảm đơn này.

- I_p : là giá bình quân
- p_i : là giá chứng khoán i
- n : là số lượng chứng khoán đưa vào tính toán

$$I_p = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n P_i}$$