Bài giảng 4

Thị trường cổ phiếu

Đỗ Thiên Anh Tuấn

1

Nội dung

- Thị trường cổ phiếu (TTCP): khái niệm và phân loại
- Chức năng của TTCP
- Các nguyên tắc hoạt động của TTCP
- Các chủ thể tham gia TTCP
- Một vài bức tranh về TTCP Việt Nam
- Một số vấn đề kỹ thuật
- Một số vấn đề pháp lý

2

Phân loại thị trường cổ phiếu

- Căn cứ vào cấp độ giao dịch:
  - Thị trường sơ cấp
  - Thị trường thứ cấp
- Căn cứ vào phương thức tổ chức:
  - Thị trường cổ phiếu niêm yết
  - Thị trường OTC
  - Thị trường UPcoM (Việt Nam)
  - Thị trường "chợ đen"
- Căn cứ vào tính chất giao dịch:
  - Thị trường tìm kiếm trực tiếp
  - Thị trường môi giới
  - Thị trường tự doanh
  - Thị trường đấu giá

Chức năng của TTCP

- Kênh tiết kiệm/đầu tư
- Kênh huy động vốn đầu tư
- Tạo thanh khoản cho các chứng khoán
- Định giá/đánh giá doanh nghiệp và tài sản tài chính
- Tái phân phối thu nhập và rủi ro tài chính
- Thông tin và giám sát
- Hàn thử biểu của nền kinh tế

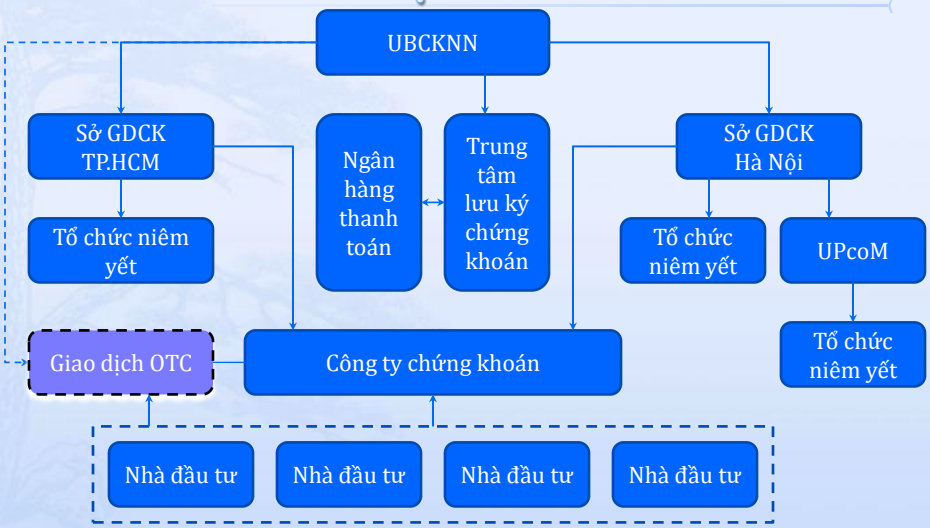
Nguyên tắc cơ bản của TTCP

- Tự do, cạnh tranh mua bán;
- Công bằng, công khai, minh bạch;
- Trung gian, tập trung;
- Bảo vệ quyền, lợi ích của nhà đầu tư;
- Tự chịu trách nhiệm về rủi ro.

Các chủ thể tham gia TTCP

- Nhà phát hành (doanh nghiệp, chính phủ, quỹ đầu tư)
- Nhà đầu tư (investors) sv. Nhà đầu cơ (speculators)
- Nhà môi giới (brokers) sv. Nhà buôn (dealers)
- Tổ chức tài chính trung gian (IFIs)
  - *Ngân hàng*
  - *Công ty bảo hiểm*
  - *Quỹ đầu tư*
  - *Hiệp hội tiết kiệm,…*
- Nhà tạo lập thị trường (market makers) sv. Chuyên gia (specialists)
- Ngân hàng trung ương (CB), nhà tổ chức/vận hành thị trường, các cơ quan điều tiết/giám sát,…

Tổ chức của thị trường chứng khoán Việt Nam



So sánh quy chế giao dịch trên các sàn

	HOSE	HNX	UPcoM
Phương thức giao dịch cổ phiếu	* Đợt 1: Từ 8h30-9h00 là giao dịch khớp lệnh định kỳ xác định giá mở cửa. * Đợt 2: Từ 9h00-10h15 là giao dịch khớp lệnh liên tục. * Đợt 3: Từ 10h15-10h30 là giao dịch khớp lệnh định kỳ xác định giá đóng cửa. * Đợt 4: Từ 10h30-11h00 là giao dịch thoả thuận	Khớp lệnh liên tục (từ 8h30-11h00). Trong suốt phiên giao dịch các nhà đầu tư cũng có thể giao dịch thoả thuận	Giao dịch thỏa thuận gồm thỏa thuận thông thường và thỏa thuận điện tử. Giao dịch bất cứ thời điểm nào trong ngày làm việc của công ty chứng khoán.
Điều kiện niêm yết của các công ty	Vốn điều lệ đã góp tại thời điểm đăng ký niêm yết từ 80 tỷ đồng trở lên tính theo giá trị ghi trên sổ kế toán (dự kiến sẽ tăng lên 120 tỷ đồng)	Vốn điều lệ đã góp tại thời điểm đăng ký niêm yết từ 10 tỷ đồng trở lên tính theo giá trị ghi trên sổ kế toán (dự kiến tăng lên 30 tỷ đồng)	Công ty đại chúng chưa niêm yết hoặc hủy niêm yết
Lô giao dịch cổ phiếu	Khối lượng giao dịch nhỏ nhất là 10 cổ phiếu	Khối lượng giao dịch nhỏ nhất là 100 cổ phiếu	Khối lượng giao dịch tối thiểu là 10 cổ phiếu
Biên độ giá	± 5%	± 7%	± 10%
Giá tham chiếu	Giá đóng cửa của ngày có giao dịch gần nhất	Bình quân gia quyền của các giá giao dịch của ngày có giao dịch gần nhất (trung bình có trọng số =(giá*khối lương)/tổng khối lượng giao dịch)	Bình quân gia quyền của các giá giao dịch thỏa thuận điện tử của ngày có giao dịch gần nhất.

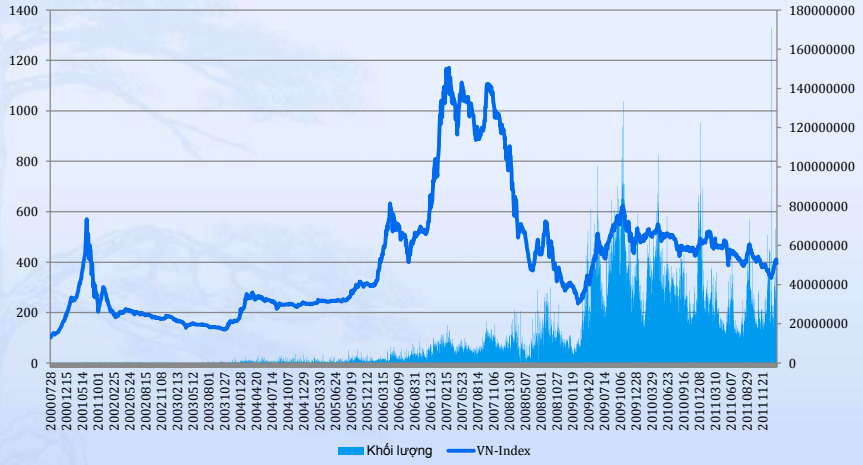
Quy mô niêm yết trên HOSE

	Toàn thị trường	Cổ phiếu	Chứng chỉ	Trái phiếu
Số chứng khoán niêm yết	352	302	5	45
Tỉ trọng (%)	100	85,80	1,42	12,78
Khối lượng niêm yết (nghìn)	13.933.772,48	13.574.183,91	276.099,29	83.489,28
Tỉ trọng (%)	100	97,42	1,98	0,60
Giá trị niêm yết (triệu đồng)	147.724.760,13	135.741.839,13	2.760.992,90	9.221.928,10
Tỉ trọng (%)	100	91,89	1,87	6,24

Quy mô niêm yết HNX

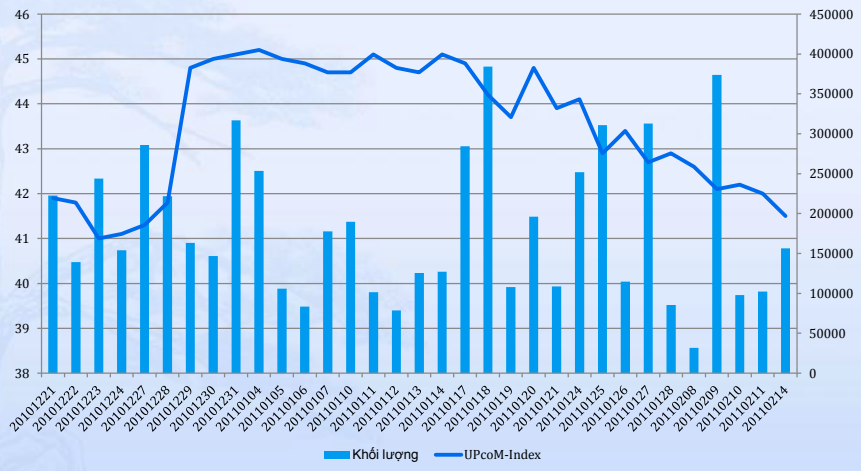
	Toàn thị trường	Cổ phiếu	Trái phiếu	UPCoM
Số chứng khoán niêm yết	1.036	393	510	133
Tổng khối lượng niêm yết (nghìn)	11.456.406,67	7.979.437,08	1.691.736,62	1.785.232,98
Tổng giá trị niêm yết (triệu đồng)	266.820.362,54	79.794.370,76	169.173.662,00	17.852.329,78

Lịch sử VN-Index

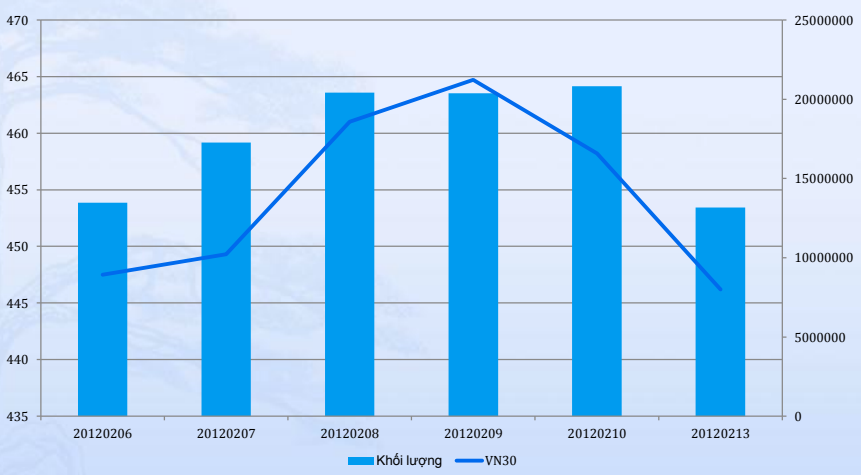


Lịch sử HNX-Index

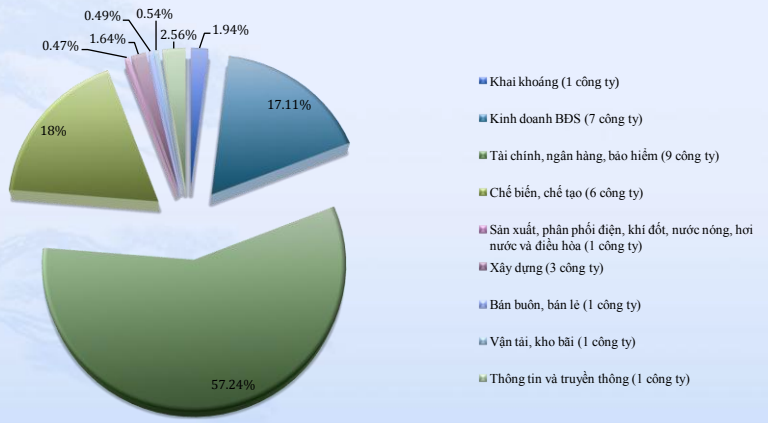
Chỉ số UPcoM-Index



Chỉ số VN30

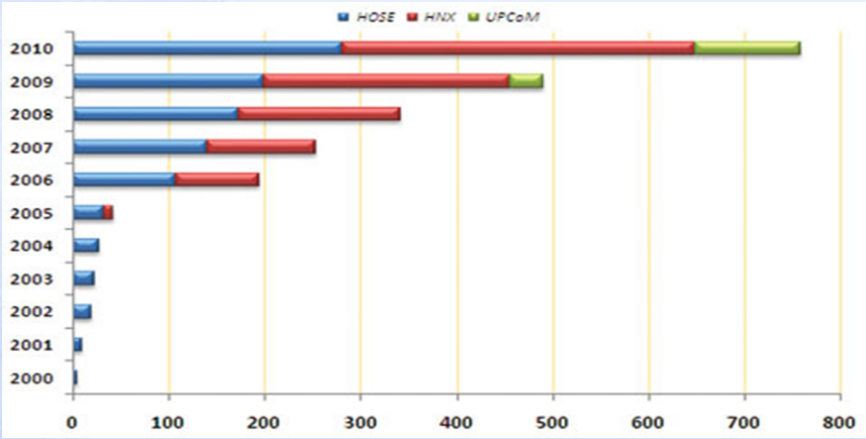


Cơ cấu ngành trong VN30



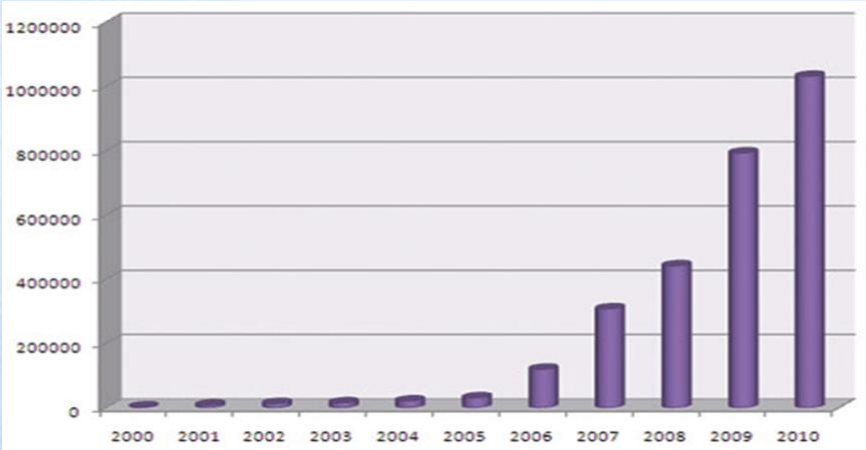
15

Số mã chứng khoán niêm yết



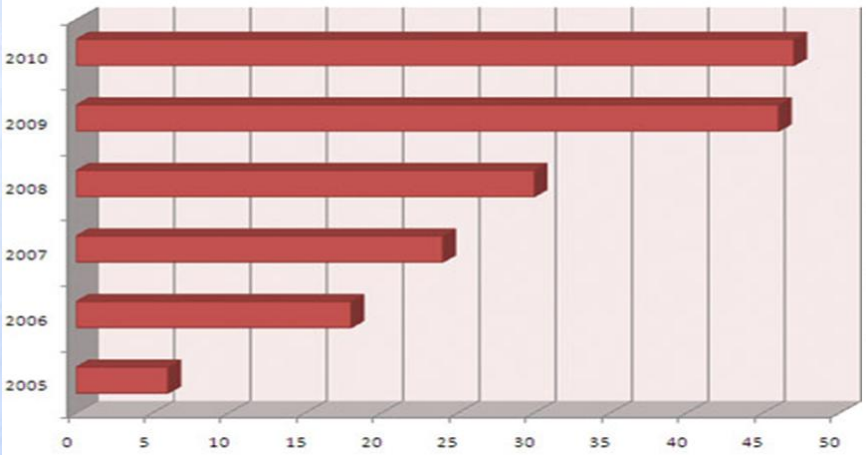
16

Số lượng tài khoản lưu ký



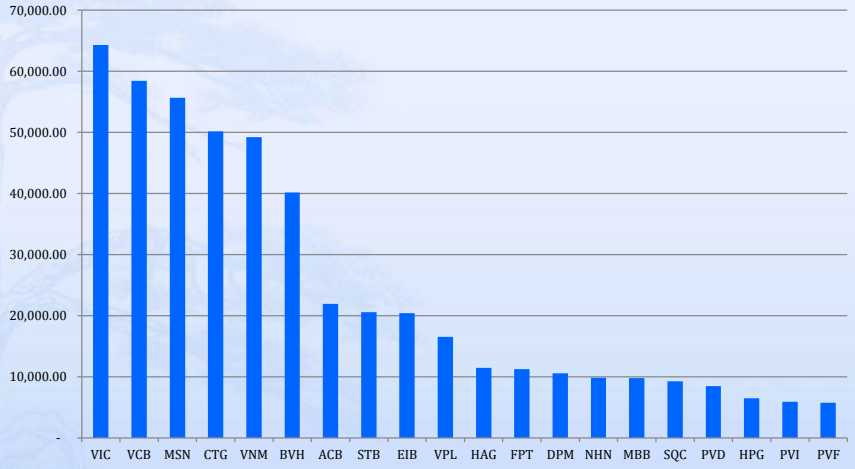
17

Số lượng công ty quản lý quỹ

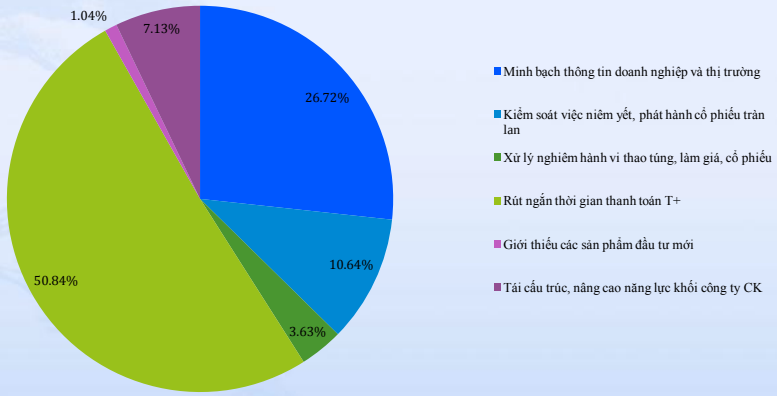


18

20 công ty có giá trị vốn hoá lớn nhất (ngày 10/2/2012, tỷ đồng)



Một số kỳ vọng của nhà đầu tư trong năm 2012



Nguồn: Thăm dò của Vietstock

Một số vấn đề kỹ thuật

- Quy trình giao dịch cổ phiếu
- Cách đọc bảng giá cổ phiếu
- Chỉ số giá cổ phiếu
- Các loại lệnh và quy trình khớp lệnh
- Giao dịch ký quỹ và bán khống

21

Quy trình giao dịch cổ phiếu

Mở tài khoản → Lưu ký chứng khoán hoặc/và ký quỹ tiền → Lựa chọn chứng khoán giao dịch → Đặt lệnh giao dịch → Nhận kết quả giao dịch → Nhận tiền hoặc/và chứng khoán

22

Cách đọc bảng giá cổ phiếu

- http://bsc.com.vn/

Chỉ số giá cổ phiếu

- Chỉ số Paasche
  - S&P 500 (Mỹ), KOSPI (Hàn Quốc), FT-SE 100 (Anh), TOPIX (Nhật), Hangseng (Hồng Kông)…
- Chỉ số Laspeyres
  - DAX, FAX (Đức)
- Chỉ số Fisher
- Chỉ số bình quân cộng giản đơn
  - Nhóm chỉ số Dow Jone (Mỹ), Nikkei 225 (Nhật Bản)…
- Chỉ số bình quân nhân giản đơn
  - Value line (Mỹ), FT-30 (Anh)

Các chỉ số giá cổ phiếu ở Việt Nam

- VN-Index:
  - Cổ phiếu giao dịch trên sàn TP.HCM
  - Ngày cơ sở 28/7/2000
- HNX-Index:
  - Cổ phiếu giao dịch trên sàn Hà Nội
  - Ngày cơ sở 14/7/2005
- UPcoM-Index:
  - Cổ phiếu chưa niêm yết hoặc hủy niêm yết
  - Ngày cơ sở 24/6/2009
- VN30:
  - 30 cổ phiếu trên HOSE, chiếm 80% giá trị vốn hóa và 60% giá trị giao dịch
  - Ngày cơ sở 06/2/2012

25

Chỉ số VN-Index

- Phương pháp Paasche

$$VN - Index = \frac{\sum (p_{i,t}.q_{i,t})}{\sum (p_{i,0}.q_{i,t})} \times 100$$

26

Ví dụ cách tính VN-Index

Kết quả phiên giao dịch ngày đầu tiên 28/7/2000

Tên công ty	Tên cổ phiếu	Giá thực hiện	Số lượng CK niêm yết	Giá trị thị trường
Cơ điện lạnh	REE	16,000	15,000,000	240,000,000,000
Cáp và vật liệu xây dựng	SAM	17,000	12,000,000	204,000,000,000
Tổng				**444,000,000,000**
VN-Index =	**100**			

Vào ngày 2/8/2000, kết quả giao dịch như sau:

Tên công ty	Tên cổ phiếu	Giá thực hiện	Số lượng CK niêm yết	Giá trị thị trường
Cơ điện lạnh	REE	16,600	15,000,000	249,000,000,000
Cáp và vật liệu xây dựng	SAM	17,500	12,000,000	210,000,000,000
Tổng				**459,000,000,000**
VN-Index =	**103.38**			

Ngày 4/8/2000 có thêm 2 cổ phiếu mới niêm yết Hapaco (HAP) và Transimex (TMS)

Tên công ty	Tên cổ phiếu	Giá thực hiện	Số lượng CK niêm yết	Giá trị thị trường
Cơ điện lạnh	REE	16,900	15,000,000	253,500,000,000
Cáp và vật liệu xây dựng	SAM	17,800	12,000,000	213,600,000,000
Giấy Hải Phòng	HAP	16,000	1,008,000	16,128,000,000
Transimex	TMS	14,000	2,200,000	30,800,000,000
Tổng				**514,028,000,000**
Điều chỉnh số chia mới d	488,607,219,011			
VN-Index =	**105.2**			

27

Các loại lệnh và quy trình khớp lệnh

- Lệnh giới hạn (LO):
  - Lệnh mua/bán tại một mức giá xác định hoặc tốt hơn
  - Có hiệu lực khi nhập vào hệ thống cho đến khi kết thúc ngày giao dịch hoặc bị hủy bỏ
- Lệnh thị trường (MP):
  - Lệnh mua chứng khoán tại mức giá bán thấp nhất hoặc lệnh bán chứng khoán tại mức giá mua cao nhất hiện có trên thị trường
  - Được nhập vào hệ thống trong thời gian khớp lệnh liên tục
- Lệnh giao dịch tại mức giá khớp lệnh xác định giá mở cửa (ATO):
  - Lệnh đặt mua/bán tại mức giá mở cửa
  - Được ưu tiên trước lệnh giới hạn trong khi so khớp lệnh
  - Được nhập vào hệ thống trong thời gian khớp lệnh định kỳ
- Lệnh giao dịch tại mức giá khớp lệnh xác định giá đóng cửa (ATC)
  - Lệnh đặt mua/bán chứng khoán tại mức giá đóng cửa
  - Được ưu tiên trước lệnh giới hạn trong khi so khớp lệnh
  - Được nhập vào hệ thống trong thời gian khớp lệnh định kỳ

28

Một số lệnh khác

- Lệnh dừng (stop order)
- Lệnh dừng giới hạn (stop limit order)
- Lệnh hủy bỏ (cancel order)
- Lệnh đến cuối tháng (good till month – GTM)
- Lệnh đến khi hủy bỏ (good till canceled – GTC)
- Lệnh tự do quyết định (not held - NH)
- Lệnh thực hiện tất cả hoặc hủy bỏ (all of not – AON)
- Lệnh thực hiện ngay toàn bộ hoặc hủy bỏ (fill of kill – FOK)
- Lệnh thực hiện ngay tức khắc hoặc hủy bỏ (immediate or cancel – IOC)
- Lệnh tùy chọn (either/or order hoặc contingent order)
- Lệnh hoán đổi (switch order)
- Lệnh mua giảm giá (buy minus)
- Lệnh bán tăng giá (sell plus)
- Lệnh giao dịch chéo cổ phiếu (crossing stocks)

Thời gian nhập lệnh

Lệnh	8:30 - 9:00	9:00 – 10:00	10:00 – 10:30	10:30 – 11:00
ATO	✓			
LO	✓	✓	✓	
MP		✓		
ATC			✓	

Nguyên tắc khớp lệnh theo phương thức khớp lệnh liên tục

Ưu tiên về giá

- Ưu tiên mua giá cao
- Ưu tiên bán giá thấp

→

Ưu tiên thời gian

- Cùng giá mua/bán
- Ưu tiên lệnh nhập trước

Xác định giá khớp lệnh theo phương thức khớp lệnh định kỳ

Giá khớp lệnh là mức giá tại đó khối lượng giao dịch được thực hiện lớn nhất

Nếu có nhiều mức giá thoả mãn điều kiện trên thì mức giá gần với giá mở cửa nhất sẽ được chọn làm giá khớp lệnh

Nếu vẫn có nhiều mức giá thoả mãn những điều kiện trên thì mức giá cao nhất sẽ được chọn

Tóm tắt các loại lệnh

		Mua		Bán	
		Trong nước	Nước ngoài	Trong nước	Nước ngoài
Định kỳ đóng/mở cửa	ATO/ATC	Tự động hủy	Tự động hủy	Tự động hủy	Tự động hủy
	LO	Chờ trên sổ lệnh	Tự động hủy	Chờ trên sổ lệnh	Chờ trên sổ lệnh
Liên tục	MP	Phần còn lại Chờ trên sổ lệnh	Tự động hủy	Phần còn lại Chờ trên sổ lệnh	Phần còn lại Chờ trên sổ lệnh
	LO	Chờ trên sổ lệnh	Tự động hủy	Chờ trên sổ lệnh	Chờ trên sổ lệnh

ATO/ATC sẽ tự động bị hủy khi thị trường chuyển trạng thái
Lệnh mua nước ngoài sẽ tự động bị hủy phần không được khớp

Giao dịch ký quỹ và bán khống

- Giao dịch ký quỹ (buying on margin)
  - Vay tiền từ nhà môi giới để thanh toán một phần giá trị cổ phiếu đặt mua
  - Tác dụng: Làm gia tăng đòn bẩy tài chính
  - Việt Nam đã cho phép giao dịch ký quỹ
- Bán khống (short sale)
  - Vay cổ phiếu từ nhà môi giới để bán cho người mua
  - Tác dụng: Thu lợi do kỳ vọng giá cổ phiếu giảm
  - Việt Nam chưa cho phép bán khống

Quy định về giao dịch ký quỹ

- Tỷ lệ ký quỹ:
  - Tỷ lệ ký quỹ ban đầu: tối thiểu 60%
  - Tỷ lệ ký quỹ duy trì: tối thiểu 40%
- Giá trị chứng khoán ký quỹ bổ sung:

$$\left| \frac{\text{Tỷ lệ ký quỹ - Tỷ lệ ký quỹ duy trì}}{\text{1- Tỷ lệ ký quỹ duy trì}} \right| \times \text{Tổng giá trị tài sản trên tài khoản ký quỹ tính theo giá thị trường}$$

- Số tiền ký quỹ bổ sung:

= (Tỷ lệ ký quỹ - tỷ lệ ký quỹ duy trì) x Tổng giá trị tài sản trên tài khoản ký quỹ tính theo giá thị trường

35

Giới hạn cho vay giao dịch ký quỹ

- *Tổng dư nợ cho vay ký quỹ*: không vượt quá 200% vốn chủ sở hữu CTCK
- *Dư nợ đối với 1 khách hàng*: không vượt quá 3% vốn chủ sở hữu CTCK
- *Tổng dư nợ đối với 1 loại chứng khoán*: không vượt quá 10% vốn chủ sở hữu CTCK
- *Tổng số chứng khoán cho vay*: không vượt quá 5% tổng số chứng khoán niêm yết của một tổ chức niêm yết

36

Một số vấn đề pháp lý

- Các hành vi bị cấm trên TTCP
- Phát hành ra công chúng
- Bảo lãnh phát hành

Các hành vi bị cấm

- Gian lận, lừa đảo, tạo dựng thông tin sai sự thật;
- Công bố thông tin sai lệch; công bố thông tin không kịp thời, đầy đủ về các sự việc xảy ra;
- Sử dụng thông tin nội bộ để mua, bán chứng khoán;
- Tiết lộ, cung cấp thông tin nội bộ;
- Thông đồng để thực hiện việc mua, bán chứng khoán;
- Giao dịch chứng khoán bằng hình thức cấu kết, lôi kéo người khác liên tục mua, bán để thao túng giá chứng khoán;
- Kết hợp hoặc sử dụng các phương pháp giao dịch khác để thao túng giá chứng khoán.

Phát hành lần đầu ra công chúng

39

Hoạt động chào bán chứng khoán

- *Chào bán riêng lẻ/thỏa thuận riêng* (private placement): chào bán cho nhóm nhỏ nhà đầu tư tổ chức hoặc cá nhân
- *Phát hành lần đầu ra công chúng* (initial public offering): chào bán rộng rãi ra công chúng lần đầu tiên
- *Phát hành cổ phần thêm* (seasoned equity offering): phát hành thêm cổ phần để huy động vốn
- *Đăng ký phát hành từng phần* (self registration): đăng ký một lần, phát hành từng phần theo đợt

40

Phát hành cổ phần ra công chúng

- **Cơ hội**
  - Huy động nguồn vốn lớn, giảm chi phí trung gian
  - Gia tăng quy mô tổng tài sản và lợi thế kinh tế
  - Tạo dựng hình ảnh công ty
  - Tiếp cận với các chuẩn mực: kế toán, quản trị, thông tin…
- **Thách thức**
  - Phân tán quyền sở hữu
  - Khả năng bị thâu tóm
  - Dễ tổn thương trước các cú sốc
  - Chi phí phát hành cao
  - Công khai thông tin và bí mật kinh doanh
  - Chịu trách nhiệm trước công chúng

41

Phương thức bảo lãnh phát hành

- *Bảo lãnh với cam kết chắc chắn*: cam kết mua toàn bộ CK phát hành dù phân phối hết hay không.
- *Bảo lãnh với cố gắng cao nhất*: không cam kết bán toàn bộ số CK nhưng cam kết sẽ cố gắng hết mức để bán CK ra thị trường, phần không phân phối hết sẽ được trả lại cho tổ chức phát hành.
- *Bảo lãnh theo phương thức bán tất cả hoặc không bán gì*: tổ chức phát hành chỉ thị cho tổ chức bảo lãnh nếu không bán hết số CK thì huỷ bỏ toàn bộ đợt phát hành.
- *Bảo lãnh theo phương thức tối thiểu - tối đa*: tổ chức phát hành chỉ thị cho tổ chức bảo lãnh phải bán tối thiểu một tỷ lệ nhất định CK phát hành, nếu đạt tỷ lệ thấp hơn thì toàn bộ đợt phát hành sẽ bị huỷ bỏ.

42

Một số câu hỏi ôn tập

- Khác nhau giữa chào bán cổ phiếu lần đầu (IPO) với phát hành thêm cổ phần ra công chúng (SEO) là gì?
- Vai trò của ngân hàng đầu tư và hoạt động bảo lãnh phát hành cổ phần như thế nào? Chi phí hiệu dụng của việc phát hành cổ phần được xác định như thế nào?
- Thoả thuận riêng có ưu điểm và hạn chế gì so với chào bán rộng rãi ra công chúng?
- Các giao dịch ký quỹ làm phóng đại lợi nhuận tiềm năng khi tăng giá và rủi ro thua lỗ khi giảm giá của danh mục đầu tư như thế nào?
- Phân biệt các chuyên gia (specialists) với nhà tạo lập thị trường (market makers).