



TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN
VIỆN NGÂN HÀNG - TÀI CHÍNH
BỘ MÔN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Đồng chủ biên: PGS.TS. Nguyễn Thị Minh Huệ
TS. Lê Thị Hương Lan

Giáo trình

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN



NHÀ XUẤT BẢN ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN
2019

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN
VIỆN NGÂN HÀNG - TÀI CHÍNH
BỘ MÔN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN



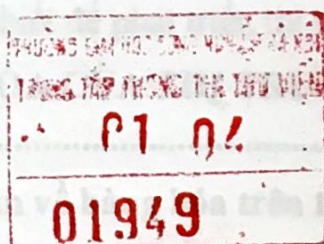
Đồng chủ biên:

PGS.TS. NGUYỄN THỊ MINH HUỆ

TS. LÊ THỊ HƯƠNG LAN

Giáo trình

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN



NHÀ XUẤT BẢN ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

2019

MỤC LỤC

DANH MỤC BẢNG.....	ix
DANH MỤC HÌNH MINH HỌA	x
DANH MỤC SƠ ĐỒ, BIỂU ĐỒ	xi
DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT.....	xii
LỜI MỞ ĐẦU.....	1
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	3
1.1. Khái quát về thị trường chứng khoán	3
1.1.1. Quá trình hình thành và phát triển của thị trường chứng khoán	3
1.1.2. Khái niệm và bản chất của thị trường chứng khoán	6
1.1.3. Chủ thể tham gia thị trường chứng khoán	7
1.1.4. Cấu trúc thị trường chứng khoán	15
1.2. Vai trò của thị trường chứng khoán	18
1.3. Xu hướng phát triển của thị trường chứng khoán	20
1.3.1. Xu hướng phát triển thị trường chứng khoán	20
1.3.2. Các điều kiện cần thiết để phát triển thị trường chứng khoán	21
CHƯƠNG 2: HÀNG HÓA CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	33
2.1. Những vấn đề cơ bản về hàng hóa trên thị trường chứng khoán	33
2.1.1. Khái niệm chứng khoán	33
2.1.2. Các đặc điểm cơ bản của chứng khoán	35
2.1.3. Phân loại chứng khoán	37
2.2. Cổ phiếu	40

2.2.1. Khái niệm và phân loại cổ phiếu	40
2.2.2. Các hình thức giá trị của cổ phiếu thường.....	43
2.2.3. Đặc điểm của cổ phiếu	44
2.3. Trái phiếu.....	46
2.3.1. Các thuật ngữ của trái phiếu.....	46
2.3.2. Phân loại trái phiếu.....	47
2.3.3. Trái phiếu công ty	56
2.4. Công cụ tài chính phái sinh	63
2.4.1. Hợp đồng kỳ hạn/ Hợp đồng tương lai.....	63
2.4.2. Hợp đồng quyền chọn	66
2.4.3. Hợp đồng hoán đổi.....	70
CHƯƠNG 3: PHÁT HÀNH CHỨNG KHOÁN	75
3.1. Những vấn đề cơ bản về phát hành chứng khoán	75
3.1.1. Khái niệm phát hành	75
3.1.2. Các chủ thể tham gia vào quá trình phát hành chứng khoán	77
3.1.3. Quản lý về phát hành chứng khoán	91
3.1.4. Quy trình phát hành chứng khoán	94
3.2. Các phương thức phát hành Trái phiếu Chính phủ.....	96
3.2.1. Hình thức bảo lãnh phát hành Trái phiếu Chính phủ.....	96
3.2.2. Hình thức đấu thầu	97
3.2.3. Hình thức đại lý phát hành	97
3.2.4. Hình thức phát hành qua tổ hợp ngân hàng đầu tư	98
3.2.5. Hình thức bán lẻ.....	98
3.3. Các phương thức phát hành chứng khoán doanh nghiệp.....	99
3.3.1. Phát hành riêng lẻ.....	99
3.3.2. Phát hành chứng khoán ra công chúng.....	101
3.3.3. Bảo lãnh phát hành chứng khoán của doanh nghiệp	105
3.4. Phát hành chứng khoán tại nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam	107

CHƯƠNG 4: PHÂN TÍCH CHỨNG KHOÁN.....	113
4.1. Khái niệm phân tích chứng khoán.....	113
4.2. Phân tích cơ bản.....	116
4.2.1. Phân tích kinh tế vĩ mô.....	116
4.2.2. Phân tích ngành.....	120
4.2.3. Phân tích công ty.....	128
4.2.4. Định giá cổ phiếu.....	130
4.3. Phân tích kỹ thuật.....	134
4.3.1. Nguyên tắc cơ bản của phân tích kỹ thuật.....	134
4.3.2. Lý thuyết DOW.....	137
4.3.3. Một số phân tích kỹ thuật khác.....	141
CHƯƠNG 5: SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN.....	147
5.1. Khái quát về Sở giao dịch chứng khoán.....	147
5.1.1. Khái niệm Sở Giao dịch chứng khoán.....	147
5.1.2. Chức năng Sở Giao dịch chứng khoán.....	148
5.1.3. Hình thức sở hữu Sở Giao dịch chứng khoán.....	148
5.1.4. Mô hình tổ chức Sở Giao dịch chứng khoán.....	150
5.2. Thành viên của Sở Giao dịch chứng khoán.....	156
5.2.1. Khái niệm thành viên.....	156
5.2.2. Phân loại thành viên.....	156
5.2.3. Tiêu chuẩn và thủ tục kết nạp thành viên.....	158
5.2.4. Quyền và nghĩa vụ của các thành viên.....	162
5.3. Niêm yết chứng khoán trên Sở Giao dịch chứng khoán.....	163
5.3.1. Khái quát về niêm yết chứng khoán.....	163
5.3.2. Tiêu chuẩn và thủ tục niêm yết chứng khoán.....	165
5.3.3. Phân loại niêm yết chứng khoán.....	171
5.3.4. Quản lý niêm yết chứng khoán.....	172
5.4. Giao dịch chứng khoán trên Sở giao dịch.....	179

5.4.1. Cơ chế xác định giá theo lệnh	179
5.4.2. Các phương thức giao dịch.....	187
CHƯƠNG 6: THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN PHI	
TẬP TRUNG	213
6.1. Khái quát về thị trường OTC.....	213
6.1.1. Khái niệm, chức năng và vai trò của thị trường OTC.....	213
6.1.2. Đặc điểm thị trường OTC.....	215
6.1.3. Thành viên thị trường OTC.....	217
6.1.4. Phân biệt thị trường OTC với các thị trường chứng khoán tập trung	218
6.1.5. Một số mô hình thị trường OTC trên thế giới	218
6.2. Nhà tạo lập thị trường trên thị trường OTC	228
6.2.1. Khái niệm nhà tạo lập thị trường.....	228
6.2.2. Hoạt động của nhà tạo lập thị trường	229
6.2.3. Lợi thế và bất lợi thế của nhà tạo lập thị trường.....	232
6.2.4. Vai trò của nhà tạo lập thị trường trên thị trường OTC	234
6.2.5. Điều kiện để trở thành nhà tạo lập thị trường.....	234
6.3. Giao dịch chứng khoán trên thị trường OTC.....	237
6.3.1. Khái niệm hệ thống giao dịch đấu giá theo giá	237
6.3.2. Các hình thức giao dịch.....	238
CHƯƠNG 7: CÔNG TY CHỨNG KHOÁN.....	243
7.1. Khái quát về công ty chứng khoán	243
7.1.1. Khái niệm công ty chứng khoán.....	243
7.1.2. Các loại hình tổ chức của công ty chứng khoán.....	244
7.1.3. Đặc điểm của công ty chứng khoán	245
7.1.4. Vai trò của công ty chứng khoán.....	249
7.1.5. Nguyên tắc hoạt động của công ty chứng khoán.....	250
7.1.6. Cơ cấu tổ chức của công ty chứng khoán.....	251

7.2. Hoạt động cơ bản của công ty chứng khoán	252
7.2.1. Hoạt động tự doanh	252
7.2.2. Hoạt động môi giới.....	254
7.2.3. Hoạt động đại lý, bảo lãnh phát hành chứng khoán.....	256
7.2.4. Hoạt động tư vấn đầu tư chứng khoán.....	261
7.2.5. Các hoạt động khác	262
7.3. Đánh giá hoạt động của công ty chứng khoán	265
7.3.1. Đánh giá khái quát khả năng an toàn tài chính.....	265
7.3.2. Đánh giá khái quát tình hình huy động vốn.....	266
7.3.3. Đánh giá khả năng sinh lời.....	267
7.3.4. Đánh giá tính thanh khoản.....	269
7.3.5. Đánh giá rủi ro	270
7.3.6. Phân tích vốn khả dụng	272
CHƯƠNG 8: CÔNG TY QUẢN LÝ QUỸ VÀ QUỸ ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN	277
8.1. Công ty quản lý quỹ	277
8.1.1. Khái niệm và các hoạt động của công ty quản lý quỹ	277
8.1.2. Tổ chức và hoạt động của công ty quản lý quỹ	284
8.2. Quỹ đầu tư chứng khoán	291
8.2.1. Khái niệm và vai trò quỹ đầu tư chứng khoán.....	291
8.2.2. Phân loại quỹ đầu tư chứng khoán	293
8.2.3. Chủ thể liên quan tới tổ chức và hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán.....	299
8.2.4. Các hoạt động cơ bản của quỹ đầu tư chứng khoán	300
8.2.5. Đánh giá kết quả hoạt động của quỹ đầu tư chứng khoán	305
CHƯƠNG 9: HOẠT ĐỘNG LƯU KÝ, BÙ TRỪ VÀ THANH TOÁN CHỨNG KHOÁN	311
9.1. Những vấn đề cơ bản về lưu ký, đăng ký, bù trừ và thanh toán chứng khoán	311

9.1.1. Sự ra đời của hệ thống lưu ký thanh toán chứng khoán	311
9.1.2. Khái niệm, chức năng và vai trò của hệ thống lưu ký thanh toán chứng khoán	313
9.1.3. Các đối tượng tham gia hệ thống.....	316
9.2. Hoạt động đăng ký chứng khoán.....	321
9.2.1. Khái niệm, nguyên tắc và mục tiêu của hoạt động đăng ký chứng khoán.....	321
9.2.2. Nội dung liên quan tới hoạt động đăng ký chứng khoán.....	322
9.3. Hoạt động lưu ký chứng khoán	323
9.3.1. Nguyên tắc lưu ký chứng khoán	323
9.3.2. Các hình thức lưu ký chứng khoán	323
9.3.3. Nội dung liên quan tới hoạt động lưu ký	326
9.4. Hoạt động thanh toán, bù trừ chứng khoán.....	329
9.4.1. Nguyên tắc thanh toán bù trừ chứng khoán.....	329
9.4.2. Phương thức bù trừ chứng khoán	333
9.4.3. Phương thức thanh toán chứng khoán	337
9.5. Quy trình thực hiện hoạt động bù trừ và thanh toán chứng khoán	344
9.5.1. Đối chiếu và xác nhận giao dịch.....	345
9.5.2. Bù trừ và thông báo kết quả bù trừ.....	349
9.5.3. Thanh toán tiền và giao chứng khoán.....	350
9.5.4. Thanh toán tiền và chứng khoán đến từng khách hàng	351
CHƯƠNG 10: HỆ THỐNG CÔNG BỐ THÔNG TIN TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	355
10.1 Hệ thống công bố thông tin trên thị trường chứng khoán	355
10.1.1. Khái niệm và sự cần thiết của hệ thống công bố thông tin trên thị trường chứng khoán	355
10.1.2. Các nguồn thông tin trên thị trường chứng khoán.....	356
10.1.3. Yêu cầu và nguyên tắc công bố thông tin.....	359

10.2. Chỉ số giá chứng khoán.....	361
10.2.1. Khái niệm chỉ số giá chứng khoán	361
10.2.2. Các phương pháp xây dựng chỉ số giá chứng khoán.....	362
10.2.3. Một số chỉ số giá tiêu biểu trên thế giới.....	366
10.3. Hệ thống công bố thông tin và chỉ số chứng khoán ở Việt Nam.....	374
10.3.1. Hệ thống công bố thông tin ở Việt Nam.....	374
10.3.2. Chỉ số giá chứng khoán ở Việt Nam	379
CHƯƠNG 11: QUẢN LÝ VÀ GIÁM SÁT THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	387
11.1. Thị trường hiệu quả.....	387
11.2. Sự cần thiết phải có sự quản lý và giám sát trên thị trường chứng khoán	390
11.3. Quản lý thị trường chứng khoán	394
11.3.1. Mục tiêu của quản lý thị trường chứng khoán.....	394
11.3.2. Các cơ quan quản lý thị trường chứng khoán.....	396
11.3.3. Các hình thức quản lý thị trường chứng khoán	400
11.3.4. Nội dung quản lý thị trường chứng khoán.....	403
11.4. Giám sát thị trường chứng khoán.....	406
11.4.1. Khái niệm.....	406
11.4.2. Nội dung giám sát	406
11.4.3. Phương thức giám sát thị trường chứng khoán.....	416
11.5. Quản lý và giám sát thị trường chứng khoán - kinh nghiệm của một số nước.....	420
11.5.1. Cơ quan quản lý, giám sát thị trường chứng khoán.....	420
11.5.2. Hệ thống pháp lý	422
11.5.3. Hệ thống giám sát.....	423
11.6. Quản lý và giám sát thị trường chứng khoán ở Việt Nam	423
11.6.1. Hệ thống giám sát tài chính Việt Nam	423

11.6.2. Hoạt động quản lý của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước	425
11.6.3. Hoạt động quản lý của hai Sở Giao dịch chứng khoán.....	428
11.6.4. Một số bất cập và khuyến nghị trong quản lý thị trường chứng khoán Việt Nam	429

DANH MỤC BẢNG

Bảng 2.1: Phân biệt cổ phiếu thường và cổ phiếu ưu đãi	43
Bảng 2.2: Ví dụ về giới hạn lãi suất 3 năm của công cụ MTN.....	61
Bảng 2.3: Tóm tắt sự khác biệt giữa hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng tương lai	66
Bảng 2.4: Ví dụ về Báo giá của một nhà tạo lập thị trường về hợp đồng hoán đổi	71
Bảng 8.1: So sánh một số tiêu chí giữa quỹ đóng và quỹ mở.....	297
Bảng 8.2: So sánh một số tiêu chí giữa quỹ đóng, quỹ mở và quỹ ETF	298
Bảng 10.1: Phương pháp xây dựng chỉ số giá chứng khoán.....	362
Bảng 10.2: Công bố thông tin định kỳ, bất thường của công ty đại chúng	375
Bảng 10.3: Công bố thông tin về chào bán và phát hành	377
Bảng 10.4: Một số chỉ số chứng khoán trên thị trường chứng khoán Việt Nam	381
Bảng 10.5: Bộ chỉ số VSI theo phân ngành.....	383
Bảng 10.6: Chỉ số ngành trên Sở Giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh.....	384

DANH MỤC HÌNH/MINH HỌA

Hình 1.1: Các dòng vốn qua hệ thống tài chính.....	4
Minh họa 1.1: Giới thiệu lịch sử hình thành một số thị trường chứng khoán trên thế giới	26
Minh họa 2.1: Trái phiếu Chính phủ Mỹ	49
Hình 2.1: Các loại chứng khoán Nợ của doanh nghiệp	57
Hình 4.1: Vòng đời của một ngành.....	121
Hình 4.2: Đồ thị minh họa xu thế tăng	135
Hình 4.3: Đồ thị minh họa xu thế giảm	135
Hình 4.4: Mẫu hình lý tưởng của lý thuyết Dow	138
Hình 4.5: Đồ thị minh họa, sử dụng đồ thị giới của VNM	139
Hình 4.6: Minh họa mối quan hệ giữa xu thế biến động giá và khối lượng giao dịch.....	140
Hình 4.7: Mẫu hình cơ bản của sóng Elliot	141
Hình 4.8: Minh họa quy luật của các con số Fibonacci	143
Hình 4.9: Diễn biến của chỉ số Dow John với các bước sóng	144
Minh họa 5.1: Tiêu chuẩn niêm yết cổ phiếu trên Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội	167
Minh họa 5.2: Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh.....	195
Minh họa 5.3: Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội.....	204
Minh họa 7.1: Điều kiện và thủ tục thành lập công ty chứng khoán tại Việt Nam	273
Hình 8.1. Sơ đồ cơ cấu tổ chức công ty quản lý quỹ	287
Minh họa 8.1: Mô hình tổ chức của công ty Cổ phần Quản lý Quỹ PVI	290

DANH MỤC SƠ ĐỒ, BIỂU ĐỒ

Sơ đồ 3.1: Cơ cấu vốn tối ưu	85
Biểu đồ 4.1: Tăng trưởng và thất nghiệp trong các chu kỳ kinh tế.....	117
Sơ đồ 7.1: Quy trình bảo lãnh phát hành chứng khoán.....	257
Sơ đồ 9.1: Thực hiện quyền gián tiếp	322
Sơ đồ 9.2: Quy trình lưu ký chứng khoán.....	327
Sơ đồ 9.3: Mô tả hoạt động thanh toán chứng khoán và tiền	332
Sơ đồ 9.4: Phương thức thanh toán ròng liên tục	340
Sơ đồ 9.5: Quy trình nghiệp vụ bù trừ và thanh toán chứng khoán.....	345
Sơ đồ 9.6: Tổng quát về quá trình đối chiếu giao dịch.....	346
Sơ đồ 9.7: Quá trình xác nhận giao dịch.....	349
Biểu đồ 10.1: Diễn biến giá chỉ số trái phiếu S&P 500 giai đoạn 2007-2017	373
Sơ đồ 11.1: Hệ thống giám sát tài chính Việt Nam.....	424

DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT

SGDCK	Sở Giao dịch chứng khoán
HĐTL	Hợp đồng tương lai
HĐQT	Hợp đồng quản trị
UBCK	Ủy ban chứng khoán
NYCK	Niên yết chứng khoán
TP.HCM	Thành phố Hồ Chí Minh
ROE	Lợi nhuận trên vốn (Return On Equity)
OTC	Thị trường chứng khoán phi tập trung (Over the Counter Market)
CTCK	Công ty chứng khoán
UBCKNN	Ủy ban Chứng khoán Nhà nước
TPCP	Trái phiếu Chính phủ
HNX	Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội
HOSE	Sở Giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh
TNHH	Trách nhiệm hữu hạn
QLQ	Quản lý quỹ
QĐT	Quỹ đầu tư
DMĐT	Danh mục đầu tư
KSNB	Kiểm soát nội bộ
KTNB	Kiểm toán nội bộ
CK	Chứng khoán
BT-TT	Bù trừ - Thanh toán
TTLK	Trung tâm lưu ký
TCBT	Tổ chức bù trừ

NHTM	Ngân hàng Thương mại
NHTW	Ngân hàng Trung ương
NHTT	Ngân hàng Thanh toán
TCPH	Tổ chức phát hành
TCĐK	Tổ chức đăng ký
NAV	Giá trị tài sản ròng (Net Asset Value)
CCQ	Chứng chỉ quỹ
TCTT	Tổ chức thanh toán
TVLK	Thành viên lưu ký
HTTC	Hệ thống tài chính
TGTC	Trung gian tài chính
TTTC	Thị trường tài chính
CTĐC	Công ty đại chúng
BCTC	Báo cáo tài chính
GSTC	Giám sát tài chính
TTGDCK	Trung tâm Giao dịch chứng khoán

LỜI MỞ ĐẦU

Thị trường chứng khoán đã hiện hữu ở Việt Nam gần 20 năm và đã không còn xa lạ đối với sinh viên khối ngành kinh tế. Tuy nhiên, thị trường chứng khoán chỉ có thể phát triển khi các thành viên tham gia thị trường có kiến thức cơ bản và hiểu rõ hoạt động trên thị trường chứng khoán. Đặc biệt, sinh viên khối ngành kinh tế rất cần có những cuốn giáo trình tổng hợp và hệ thống hóa các vấn đề về thị trường chứng khoán một cách logic, có gắn với thực tiễn. Do vậy, môn học thị trường chứng khoán đã được đưa vào chương trình giảng dạy ở hầu hết các trường đại học thuộc khối kinh tế. Để phục vụ cho công tác giảng dạy và giúp sinh viên có tài liệu nghiên cứu, tập thể giảng viên Bộ môn Thị trường chứng khoán, Viện Ngân hàng - Tài chính, trường Đại học Kinh tế Quốc dân đã biên soạn **Giáo trình Thị trường chứng khoán**. Giáo trình Thị trường chứng khoán nằm trong hệ thống giáo trình và tài liệu tham khảo của Bộ môn Thị trường Chứng khoán, trường Đại học Kinh tế Quốc dân. Chính vì vậy, Giáo trình Thị trường Chứng khoán có mục tiêu cung cấp các kiến thức cơ bản nhất liên quan đến thị trường chứng khoán. Các kiến thức chuyên sâu liên quan đến thị trường chứng khoán được biên soạn trong các cuốn giáo trình chuyên ngành khác như Giáo trình Phân tích và đầu tư chứng khoán hoặc các cuốn sách chuyên khảo như Phân tích cơ bản thị trường chứng khoán, Chứng khoán phái sinh,...

Giáo trình Thị trường chứng khoán được biên soạn gồm 11 chương, đã bao quát được các vấn đề cơ bản liên quan tới chứng khoán và thị trường chứng khoán, với nội dung theo trình tự từ tổng quát đến cụ thể của các vấn đề trên thị trường chứng khoán. Trước hết, giáo trình giới thiệu quá trình phát triển thị trường, các chủ thể tham gia và cấu trúc thị trường chứng khoán. Tiếp theo, hàng hóa của thị trường, phát hành và định giá giá trị chứng khoán cũng được giới thiệu để người đọc có cái nhìn khái quát về vấn đề này. Sau khi chứng khoán được các nhà đầu tư nắm giữ chúng sẽ được mua bán như thế nào và ở đâu? Nội dung này sẽ được đề cập tiếp theo trong các chương 5 và 6 của giáo trình. Đồng thời, giáo trình cũng đề cập chi tiết tới hai chủ thể tham gia thị trường chứng