

HỨA TRUNG TÔN



NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH

CỔ PHIẾU



NHÀ XUẤT BẢN KHOA HỌC XÃ HỘI

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

**NHỮNG THAO TÁC
VẬN HÀNH CỔ PHIẾU**

HỨA TRUNG TÔN

NHỮNG THAO TÁC
VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

NAM VIỆT (*Biên dịch*)

NHÀ XUẤT BẢN KHOA HỌC XÃ HỘI

LỜI NÓI ĐẦU

Bước sang thế kỷ XXI, cùng với sự phát triển của khoa học kỹ thuật và thông tin thì một loại hình kinh tế mới cũng xuất hiện và phát triển.

*Thị trường cổ phiếu ra đời khiến cho nền kinh tế phát triển như vũ bão, đồng thời nó đem lại nhiều lợi nhuận cho nhà đầu tư. Bên cạnh đó, thì nó cũng khiến cho nhiều người khuynh gia bại sản do không nắm chắc được xu thế thị trường và quy luật vận hành của cổ phiếu. Vì thế chúng tôi biên dịch cuốn sách **Những thao tác vận hành cổ phiếu** nhằm đáp ứng nhu cầu tìm hiểu, học hỏi của quý vị về những hoạt động mua bán, giao dịch cổ phiếu và các loại giấy tờ có giá trị.*

Trong quá trình biên dịch khó tránh khỏi những thiếu sót, mong nhận được sự góp ý chân thành của bạn đọc gần xa.

NHÀ XUẤT BẢN KHOA HỌC XÃ HỘI

LỢI NHUẬN CỔ TỨC

Cổ tức là doanh lợi mà cổ đông định kỳ dựa vào tỷ suất nhất định lấy được từ các công ty lần đầu lên sàn. Lợi nhuận ở đây là lợi nhuận thặng dư mà sau khi các công ty lần đầu lên sàn phân đi cổ tức, dựa vào tỷ lệ đặc hữu cổ phiếu, phân phối cho các cổ đông cổ tức và lợi nhuận. Đây là mục đích cơ bản của người chơi cổ phiếu đầu tư vào các công ty lần đầu lên sàn, cũng là quyền lợi kinh tế cơ bản của những người chơi cổ phiếu.

Nói chung, các công ty lần đầu lên sàn, sau khi quyết toán năm hội nghị tài chính, sẽ căn cứ vào số cổ phiếu đặc hữu của cổ đông, coi một phần lợi nhuận là cổ tức phân phối cho cổ đông. Căn cứ vào thông tin của các công ty phải công bố báo cáo tài vụ nằm trong vòng 120 ngày quyết toán tại năm hội nghị tài chính của các công ty lần đầu lên sàn, đồng thời trong báo cáo năm càng phải công bố dự án phân phối lợi nhuận, do đó công tác phân chia lãi, lợi tức thường tập trung tiến hành vào quý 2, quý 3 của năm. Khi phân phối lợi nhuận lãi cổ phần, trước tiên là ưu tiên tỷ lệ lãi cổ phần theo quy định của cổ đông, sử dụng phân phối thu nhận, sau đó các cổ đông thông thường căn cứ vào lãi cổ phần dư ra, tỷ lệ lãi cổ phần của nó lại không

chắc là cố định. Sau khi lấy được lãi cổ phần, nếu như các công ty hữu hạn cổ phần vẫn có lợi nhuận sẽ cung cấp phân phối, thì có thể căn cứ vào tình hình để chia lợi nhuận cho cổ đông.

Lợi nhuận lãi cổ phần trong một năm của cổ đông là bao nhiêu? Điều này phải xem thành tích kinh doanh của các công ty lần đầu lên sàn. Vì lãi cổ phần và lợi nhuận là lấy từ trong lợi nhuận sau thuế, do đó lợi nhuận sau thuế vừa là nguồn lợi nhuận và lãi cổ phần duy nhất, đồng thời cũng là hạn ngạch cao nhất phân chia lãi và lợi nhuận của các công ty. Khi các công ty phân chia lãi và lợi nhuận, tổng kim ngạch của nó thường không cao hơn mỗi phần lợi nhuận sau thuế, trừ phi là lợi nhuận có từ một năm trước chuyển giao lại. Do sự phân chia lãi cổ phần lợi nhuận của luật công ty, các quốc gia đối với công ty đều có những quy định hạn chế, ví dụ các công ty hữu hạn cổ phần phải dựa vào tỷ lệ quy định, từ lợi nhuận sau thuế lấy ra vốn tích lũy chung để bù đắp những thâm hụt của công ty, hay chuyển hóa thành công ty tư bản, do đó các công ty hữu hạn cổ phần phân phối tổng kim ngạch của cổ tức và lợi nhuận luôn luôn thiếu lợi nhuận sau thuế.

Do lợi nhuận sau thuế của các công ty lần đầu lên sàn vừa là nguồn lợi nhuận cổ tức, lại vừa là hạn ngạch cao nhất, do đó tình hình kinh doanh của các công ty hữu hạn cổ phần quan hệ trực tiếp đến việc phát ra lợi nhuận và cổ tức. Sau một năm hội nghị tài chính kinh doanh quyết

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

toán, khi các công ty lần đầu lên sàn sở hữu doanh lợi mới có thể phân chia lợi nhuận và cổ tức. Doanh lợi càng nhiều, lợi nhuận sau thuế của lợi nhuận cổ tức dùng vào việc phân phối cũng càng lớn, mức lợi nhuận cổ tức cũng tăng cao.

Ngoài thành tích kinh doanh ra, chính sách cổ tức của các công ty lần đầu lên sàn cũng ảnh hưởng đến việc phân phát lợi nhuận và cổ tức. Sau khi các công ty lần đầu lên sàn kiếm được lợi nhuận, lợi nhuận sau thuế của nó có hai công dụng lớn, ngoài việc phân chia lãi cổ phiếu và lợi nhuận, còn bổ sung vốn đầu tư tái sản xuất với quy mô rộng lớn. Nếu như chính sách cổ tức của công ty có khuynh hướng phát triển dài lâu, thì sẽ có khả năng ít phân chia lợi nhuận cổ tức hoặc không phân chia lợi nhuận, nhưng chuyển lợi nhuận thành vốn tích lũy chung tư bản. Trái lại, lượng lợi nhuận cổ tức phân chia sẽ lớn hơn một chút.

Phân phối lợi nhuận cổ tức vẫn phải chịu ảnh hưởng của chính sách thu nhập về thuế của quốc gia. Cổ đông của các công ty lần đầu lên sàn bất luận là công dân hay là pháp nhân đều phải theo pháp luật có nghĩa vụ đóng thuế, người nắm cổ phiếu phải nộp thu nhập cổ phiếu (lợi nhuận cổ tức) thuế thu nhập, tỷ lệ của nó căn cứ vào mệnh giá của cổ phiếu, nếu vượt quá phần lợi suất tiền tiết kiệm định kỳ một năm thì phải nộp 20% thuế thu nhập.

Các công ty lần đầu lên sàn trong khi thực thi phân chia

lợi nhuận cổ tức, phải phù hợp với quy định của pháp luật, đồng thời không được phạm vi quy chế của công ty, những quy định này ở một trình độ nhất định cũng ảnh hưởng đến số lượng phân phát của lợi nhuận cổ tức. Những nguyên tắc này như sau:

- Phải dựa vào pháp luật tiến hành những khấu trừ cần thiết sau đó mới có thể dùng lợi nhuận sau thuế vào phân phối cổ tức và lợi nhuận. Tỷ lệ mức và hạng mục khấu trừ cụ thể của nó phải xem xét quy định quy chế của pháp luật và công ty. Nghị quyết phân chia lợi nhuận mà các công ty lần đầu lên sàn và ban giám đốc đã thông qua, không thể chống lại với những quy định về quy chế công ty và pháp luật.

- Trong lợi nhuận sau thuế của các công ty lần đầu lên sàn, sự phân phối của nó như sau:

- + Bù đắp những tổn thất của những năm trước.
- + Rút vốn tích lũy, chung tiền vốn theo pháp luật quy định.
- + Rút vốn công ích.
- + Rút tùy ý vốn tích lũy chung.
- + Chi trả ưu tiên cổ tức.
- + Chi trả suất lãi cổ phần.

Sau khi công ty nộp thuế thu nhập theo tỷ lệ quy định sẽ rút 10% vốn tích lũy chung tiền lãi pháp định theo mức tư bản đã đăng ký (tổng số vốn), nhưng khi vốn tích lũy chung tiền lãi, mà pháp luật quy định đạt đến trên 50% đăng ký tư bản, có thể không được rút tiếp. Tỷ lệ vốn công

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

ích thường là 5 - 10%, bất kỳ vốn tích lũy chung và lãi cổ phần do ban giám đốc công ty căn cứ vào tình hình doanh lợi của năm, để đưa lên đại hội cổ đông phê chuẩn.

- Phân chia lợi nhuận cổ tức phải chấp hành chính sách cổ tức mà công ty lần đầu lên sàn đã định. Các công ty lần đầu lên sàn thường phải kết hợp khăng khít giữa nguyện vọng phát triển lâu dài của công ty với thu nhập đầu tư ngắn hạn của các cổ đông, chế định chính sách cổ tức tương ứng, làm căn cứ cho phân phối cổ tức và lợi nhuận.

- Phân phát lợi nhuận cổ tức phải chấp hành theo nguyên tắc đồng suất đồng lợi. Biểu hiện cụ thể các cổ đông mà có đồng nhất loại cổ phiếu về thời gian, hình thức, mức phân chia lợi nhuận cổ tức không được tồn tại chênh lệch, song quy chế công ty có những trường hợp ngoại lệ đã được quy định. Chẳng hạn như, một vài công ty lần đầu lên sàn của thị trường cổ phiếu Thượng Hải khi phân chia lợi nhuận cổ tức, một mặt thì công bố phân chia lợi nhuận cho công nhân viên chức phân lợi nhuận, nhưng một mặt lại phân phát cho bộ phận nắm quyền lực. Điều này trên thực tế là một hành vi bất công bằng, nó xâm phạm quyền và lợi ích của quốc gia và pháp nhân, do đó cục quản lý tư sản công hữu đã nhiều lần phát văn kiện ngăn chặn phương thức phân chia lợi nhuận này.

Các công ty lần đầu lên sàn khi dựa vào nguyên tắc đã nói ở trên để phân chia lợi nhuận cổ tức, vẫn phải chú ý những hạn chế pháp luật có liên quan, thường bao gồm:

+ Các công ty lần đầu lên sàn sau khi không thể hoàn trả nợ đến khi thực thi phân chia lợi nhuận cổ tức, sẽ kéo theo việc không đủ mạnh để trả nợ nên không thể phân chia lợi nhuận cổ tức. Cho dù là mức tổng tư sản vượt quá tổng mức thiếu nợ của công ty, nhưng khi vốn lưu động của nó không đủ để bồi thường khoản nợ đến kỳ, công ty cũng không thể phân chia lợi nhuận cổ tức.

+ Các công ty lần đầu lên sàn phân phối lợi nhuận cổ tức, không được vi phạm điều khoản hợp đồng phân phối lợi nhuận cổ tức ràng buộc có liên quan mà công ty đã ký kết.

+ Các công ty lần đầu lên sàn phân phát lợi nhuận cổ tức, theo pháp luật không được ảnh hưởng đến sự cấu thành tư sản và chuyển vận thông thường của công ty. Chẳng hạn như, công ty để phân phối cổ tức hay lợi nhuận hoặc để thu hồi mức vốn mà khi cổ phiếu đã chi tiêu, không được làm cho (vốn cổ phần) tư bản pháp định của công ty giảm xuống.

Việc tự điều hành của ban giám đốc công ty còn hạn chế thể hiện ở chỗ khi phân chia cổ tức và lợi nhuận, không được sử dụng bộ phận thu nhập lưu tồn mà ban giám đốc công ty để tài sản mở rộng hoặc ứng phó với những rủi ro. bất ngờ đã rút ra từ lợi nhuận của công ty.

1. Phương thức phân phát lợi nhuận cổ tức

Lợi nhuận cổ tức hay còn gọi là thu nhập đầu tư của cộng đồng, là lấy cổ phần làm kim ngạch tiền tệ của đơn vị tính toán. Nhưng khi các công ty lần đầu lên sàn thực thi phân

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

chia cụ thể, hình thức của nó có thể có 4 loại: Lãi cổ phần bằng tiền mặt, lãi cổ phần tài sản, lãi cổ phần khoản nợ và lãi cổ phần bằng cổ phiếu...

- Lãi cổ phần bằng tài sản là lợi nhuận cổ tức mà các công ty lần đầu lên sàn dùng vốn liếng bên ngoài tiền mặt, phân chia cho các cổ đông. Nó có thể là chứng khoán vô giá của các công ty khác mà các công ty lần đầu lên sàn đối chọi, cũng có thể là hiện vật.

- Lãi cổ phần bằng khoản nợ là một loại khoản nợ mà các công ty lần đầu lên sàn thông qua kiến lập, dùng phiếu công trái hoặc ngân phiếu để phân chia lợi nhuận cổ tức cho cổ đông. Những phiếu công trái hay ngân phiếu là lãi cổ phần mà công ty chi trả, xác định quyền chủ nợ độc lập mà cổ đông đòi với các công ty lần đầu lên sàn. Lãi cổ phần bằng được tiền mặt là lợi nhuận cổ tức mà các công ty lần đầu lên sàn chi trả cho cổ đông với hình thức vốn tiền tệ. Cũng là hình thức lãi cổ phần phổ biến nhất, chẳng hạn như mỗi phần cổ tức giá trị bao nhiêu, đó chính là lãi cổ phần bằng tiền mặt. Lãi cổ phần bằng cổ, phiếu là cổ phiếu được biểu tặng mà các công ty lần đầu lên sàn thường nói.

Áp dụng hình thức biểu tặng cổ phiếu phân phát lợi nhuận cổ tức cho cổ đông tại xí nghiệp có tác dụng tái sản xuất phát triển, đối với công ty cổ phần không có sự khác biệt quá lớn. Lợi nhuận cổ phiếu giúp cho cổ phiếu trong tay cổ đông trên danh nghĩa đã tăng lên, nhưng cũng cùng

lúc này vốn đăng ký của công ty tăng lên rất nhiều, hàm lượng vốn của cổ phiếu giảm. Nhưng trên thực tế, tổng hàm lượng vốn cổ phiếu có trong tay các cổ đông không có gì biến đổi.

Do phải thu được lợi nhuận mới có thể phân chia cổ tức lợi nhuận cho cổ đông, nên các công ty lần đầu lên sàn thường sau khi quyết toán năm doanh nghiệp, công ty mới làm công tác này. Trên thực tế, có công ty trong vòng 1 năm đã tiến hành 2 lần quyết toán, một lần vào giữa năm kinh doanh, một lần là kết thúc năm kinh doanh. Phân chia 2 lần lãi cổ phần cho cổ đông một cách tương ứng, để kịp thời đền đáp cổ đông. Khác với phân chia lãi cổ phần cuối năm, nó chỉ có thể phân chia trong phạm vi mức dư lợi nhuận trước thời kỳ giữa và phải là tiền đề không thể thiếu của đợt phân chia cuối cùng trong năm.

Căn cứ vào quy định phân chia, trình tự cơ bản phân chia lợi nhuận của các công ty lần đầu lên sàn là: Đầu tiên, do ban giám đốc công ty dựa vào mức doanh lợi của công ty và chính sách cổ tức của công ty để xác định phương án phân chia lãi cổ phần, sau đó giao cho hội đồng xem xét thảo luận thông qua phương án bắt đầu có hiệu lực. Ban giám đốc vừa có thể dựa vào phương án phân phối lãi cổ phần tuyên bố cho cổ đông, đồng thời với phương thức thỏa thuận, phân phát tại địa điểm đã thỏa thuận tại ngày trả lãi đã quy định.

Tại thị trường cổ phiếu Thượng Hải, việc phân chia lợi

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

nhuận cổ tức của cổ phiếu đều do sở giao dịch chứng khoán và công ty đăng ký tiến hành hỗ trợ lẫn nhau. Khi phân chia lợi nhuận, các công ty đã đăng ký của thị trường sẽ trực tiếp đăng ký cổ phiếu đã phân chia tới tài khoản cổ phiếu của người chơi cổ phiếu, thông qua thương nghiệp trái phiếu mà người tham gia cổ phiếu đã mở tài khoản, chuyển giao lợi nhuận bằng tiền mặt đến tài khoản vốn của họ. Các công ty lần đầu lên sàn của thị trường chứng khoán Thượng Hải nhất trí với phương thức xử lý lãi cổ phần của thị trường. Người chơi cổ phiếu trong vòng kì hạn quy định đến quầy hàng bán đi lợi nhuận với lợi nhuận bằng tiền mặt, số tiền lợi nhuận do thương nghiệp trái phiếu hoạch ra trong tài khoản vốn. Chẳng hạn như quá kì hạn chưa giải quyết xong thủ tục, lại phải ủy thác cho thương nghiệp trái phiếu đến sở giao dịch chứng khoán giải quyết thủ tục có liên quan.

2. Trừ bỏ quyền cổ tức

Hình thức phân phát cổ tức lợi nhuận của các công ty lần đầu lên sàn mặc dù có 4 loại, nhưng các công ty lần đầu lên sàn của thị trường cổ phiếu Thượng Hải tiến hành phân phối lợi nhuận thường chỉ áp dụng 2 loại đó là: lợi nhuận cổ phiếu và lợi nhuận tiền mặt hay nói một cách khác là cổ phiếu được biểu tặng và tiền mặt được chia. Khi các công ty lần đầu lên sàn phân chia cổ tức lợi nhuận cho cổ đông, sẽ phải tiến hành trừ bỏ đi phần cổ phiếu vô giá trị bị giảm từ giá trị thị trường cổ phiếu.

Khi các công ty lần đầu lên sàn công bố lợi nhuận năm trước có thể công khai phân phối, đồng thời chuẩn bị thực thi, lại nợ cổ phiếu liên gọi là cổ phiếu hàm quyền. Bởi vì, nắm được cổ phiếu là có chắc chắn quyền lợi được phân chia cổ tức lợi nhuận. Ở giai đoạn này, các công ty lần đầu lên sàn thường phải công bố một thời gian gọi là “ngày đăng ký quyền cổ phiếu”, cho dù là khi đóng cửa kinh doanh vào ngày này; các cổ đông nắm giữ cổ phiếu này vẫn có quyền được phân chia lãi suất.

Trong cổ phiếu trước đây có tờ giao dịch, để chứng minh rằng có quyền phân chia lãi suất đối với các công ty lần đầu lên sàn. Các cổ đông phải đăng ký vào ngày đăng ký quyền nắm giữ cổ phiếu mà công ty công bố và chỉ có vào ngày này, những người nắm giữ cổ phiếu mà được đăng ký trong bản danh sách cổ đông công ty mới có tư cách nhận lợi nhuận cổ tức mà công ty phân chia cho. Thực tế sau khi giao dịch cổ phiếu, đăng ký quyền nắm giữ cổ phiếu đều thông qua hệ thống giao dịch máy tính tự động tiến hành, người chơi cổ phiếu không nhất thiết phải đến các công ty lần đầu lên sàn hay các công ty đăng ký để tiến hành việc đăng ký chuyên môn, chỉ cần khi kết thúc ngày đăng ký, vẫn còn có cổ phiếu, cổ đông có thể tự động có quyền được phân chia lãi suất.

Sau khi đăng ký quyền giữ cổ phiếu, cổ phiếu sẽ phải trừ bỏ quyền và trừ bỏ cổ tức, cũng chính là để bãi bỏ quyền phân chia lãi suất của cổ phiếu đó. Bỏ quyền, bỏ cổ tức đều tiến

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

hành sau khi kết thúc ngày đăng ký quyền giữ cổ phiếu. Sau khi bỏ quyền, những cổ đông mà lại mua cổ phiếu sẽ không có được quyền lợi phân chia cổ tức lợi nhuận.

Vào ngày bỏ quyền bỏ cổ tức của cổ phiếu, sở giao dịch chứng khoán đều phải tính toán giá của nó để làm bản tham khảo của người chơi cổ phiếu vào ngày bỏ quyền bỏ cổ tức bắt đầu mở cửa.

Do trước khi báo cáo vẫn có cổ phiếu thì vẫn có quyền lợi, nhưng cổ phiếu mà có đã giao dịch ngày hôm sau khi kết thúc sẽ không tham gia phân phối lợi nhuận. Do đó, giá bỏ đi quyền bỏ đi cổ tức trên thực tế đã làm thay đổi giá cuối đợt của ngày đăng ký quyền giữ cổ phiếu. Như vậy, giá trừ bỏ cổ tức chính là giá cuối đợt của ngày đăng ký giảm đi lợi nhuận bằng tiền mặt mà mỗi phần cổ phiếu nên phân chia, công thức của nó là:

Giá trừ bỏ cổ tức = (giá cuối đợt của ngày đăng ký - lãi cổ phần mà mỗi phần cổ phiếu / (quyền lợi giá cuối đợt của ngày đăng ký quyền giữ cổ phiếu - quyền giữ cổ phiếu đã có)

Giá bỏ quyền = giá cuối đợt của ngày đăng ký quyền giữ cổ phiếu / (1 + tỷ lệ mỗi phần cổ phiếu chuyển giao).

Một số cổ phiếu khi phân chia lợi nhuận, vừa có lợi nhuận tiền mặt vừa có lãi cổ phần, giá bỏ quyền bỏ cổ tức bằng:

Giá bỏ quyền = (giá cuối đợt của ngày đăng ký quyền giữ cổ phiếu - lợi nhuận tiền mặt của mỗi phần) / (1 + tỷ lệ mỗi phần cổ phiếu được chuyển giao).

Các công ty lần đầu lên sàn có khi cũng tiến hành đồng thời phối hợp cổ phiếu và phân chia lãi cổ phần, công thức tính giá bỏ quyền bỏ cổ tức của nó bằng.

Giá trừ bỏ quyền = (giá cuối đợt ngày đăng ký quyền giữ cổ phiếu - mỗi phần lợi nhuận bằng tiền mặt nên chia + tỷ lệ phân phối cổ phiếu x giá phân phối cổ phiếu) / (1 + tỷ lệ mỗi phần cổ phiếu được chuyển giao + tỷ lệ mỗi phần cổ phiếu phân phối).

Chẳng hạn giá cuối của cổ phiếu nào đó vào ngày đăng ký quyền giữ cổ phiếu là 15 đồng, phương án phân phối đã được thảo ra phân biệt bằng: (1) mỗi phân phối cổ tức được chia 0,8 đồng; (2) mỗi phần cổ phiếu được chuyển 0,8 phần; (3) Mỗi phần chuyển cho 0,5 phần cổ tức được chia 0,3 đồng; (4) Mỗi suất đưa 0,5 suất chuyển 0.3 đồng, kết hợp với 0,4 suất, giá cổ phiếu phối hợp 5 đồng, phân biệt tính giá bỏ quyền và trừ bỏ cổ tức.

- Mỗi phần cổ tức được chia 0,8 đồng, tính giá bỏ cổ tức:

Giá bỏ cổ tức = giá cuối cùng của ngày đăng ký - mỗi suất cổ tức mà cổ phiếu nên phân chia.

$$= 15 - 0,8 = 14,2.$$

- Mỗi suất cổ phiếu chuyển 0,8, tính giá bỏ quyền:

Giá bỏ quyền = giá cuối của ngày đăng ký quyền giữ cổ phiếu / (1 + tỷ lệ mỗi suất cổ phiếu chuyển giao)

$$= 15 / (1 + 0,8).$$

$$= 8,33 \text{ (đồng)}.$$

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

- Mỗi suất cổ tức được chia chuyển 0,5 suất 0,3 đồng, tính giá bỏ quyền bỏ cổ tức.

Giá bỏ quyền = (giá cuối của ngày đăng ký quyền giữ cổ phần - mỗi suất lợi nhuận tiền mặt nên chia)/ (1 + tỷ lệ mỗi suất cổ phiếu được chuyển).

$$= (15 - 0,3) / (1 + 0,5)$$

$$= 9,80 \text{ (đồng)}.$$

- Mỗi suất cổ phiếu được chuyển 0,5 chuyển đi 0,3 đồng phân phối 0,4 cổ phiếu, giá cổ phiếu phân phối 0,5 đồng, tính giá bỏ quyền bỏ cổ tức.

Giá bỏ quyền = (giá cuối của ngày đăng ký quyền cổ phiếu - mỗi suất lợi nhuận tiền mặt nên chia + tỷ lệ cổ phiếu phân phối x giá cổ phiếu phân phối)/ (1 + tỷ lệ mỗi suất cổ phiếu chuyển + tỷ lệ mỗi suất cổ phiếu được phân phối).

$$= (15 - 0,3 + 0,4 \times 5) / (1 + 0,5 + 0,4)$$

$$= 8,87 \text{ (đồng)}$$

3. Sự lợi hại của những cổ phiếu được biểu tặng

Khi các công ty lần đầu lên sàn phân chia lợi nhuận, những người chơi cổ phiếu mới được biết đến cụm từ chuyển giao cổ phiếu được biểu tặng. Thực sự đối với các công ty lần đầu lên sàn, khi phân chia lợi nhuận cho cổ đông, áp dụng phương thức tặng cổ phiếu hoàn toàn không phân chia lợi nhuận, tồn quỹ lũy kế hàng và ngày lợi nhuận đến được tính theo phương thức đợi 1 năm không có gì khác biệt. Một vài phương thức giữ lợi nhuận mà không

chia cho cổ đông tại xí nghiệp coi như bỏ ra một năm phát triển vốn sản xuất của xí nghiệp, mặt khác nó không cần phải lấy ra số vốn mà ngạch độ tương đối lớn để ứng phó với việc phân chia lợi tức giống như vốn phân chia lợi nhuận, do xí nghiệp thường lưu giữ là không nhiều. Do đó khi sử dụng cùng một số hình thức này đối với các công ty lần đầu lên sàn mà nói, là có lợi lớn.

Khi các công ty lần đầu không phân chia lợi nhuận cho cổ đông hay lợi nhuận tồn quỹ đến một năm, bộ phận lợi nhuận này sẽ lấy hình thức vốn tích lũy chung tư bản đăng ký tại cột ghi nguồn vốn doanh nghiệp. Các công ty tặng cho cổ đông cổ phiếu, phần lợi nhuận này sẽ phải coi ghi chép vốn cổ phiếu được bổ sung tại quỹ vốn cổ phần thành một phần của quyền lợi ích của cổ đông. Nhưng khi tặng cổ phiếu, do vốn cổ phần của các công ty lần đầu lên sàn có sự biến đổi, một mặt các công ty lần đầu lên sàn phải đến cơ cấu quản lý công thương của nơi đó tiến hành đăng ký lại, ngoài ra còn phải đối ngoại công bố thông cáo về sự biến động vốn cổ phần.

Cho dù áp dụng một loại nào trong các phương thức ở trên để xử lý lợi nhuận của một năm trước, thì tổng mức tiền vốn có được của các công ty lần đầu lên sàn cũng không có bất kỳ sự biến đổi nào. Thực lực kinh doanh của năm sau cũng sẽ không có bất kỳ sự biến đổi nào về mặt hình thức.

Tuy nhiên đối với các cổ đông mà nói, áp dụng hình thức tặng cổ phiếu để phân phối lợi nhuận sẽ tốt hơn là

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

không phân chia lợi nhuận. Đồng thời phương thức này mặc dù không làm thay đổi tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu của cổ đông, cũng không làm tăng giảm lượng vốn đã có của cổ đông, do biểu tặng cổ phiếu khi bỏ cổ phiếu, và cũng không làm hạ thấp xuống cùng tỷ lệ mức vốn có được của mỗi suất cổ phiếu, nhưng cổ phiếu được tặng lại có thể nâng cao trực tiếp hiệu ích kinh tế của người chơi cổ phiếu. Căn cứ của nó như sau:

- Theo quy định hiện hành ở Trung Quốc, việc đánh thuế lợi nhuận cổ phiếu có thể căn cứ vào lợi suất cùng một thời kỳ thực hành trừ giảm, tức là đưa cho ưu đãi nhất định, định mức cụ thể là mỗi suất lợi nhuận giảm đi cùng thời kỳ lợi suất tiết kiệm, sau đó lại trưng thu 20% của thuế thu nhập, khi mỗi lần phân chia như vậy, mức thuế cần trưng thu là:

Thuế thu nhập = (mỗi suất lợi nhuận - lợi suất tiết kiệm định kỳ một năm của năm gốc) x 20%.

Khi các công ty lần đầu lên sàn tại năm gốc không phân phối lợi nhuận hoặc tồn quỹ lợi nhuận đến một năm sau, tổng mức lợi nhuận một năm sau ắt phải tăng lên nhiều, người chơi cổ phiếu sẽ giảm một lần ưu đãi về hưởng chế độ miễn giảm thu nhập của nhà nước về thuế. Chẳng hạn như phân chia lợi nhuận của mỗi suất cổ phiếu năm nay và một năm trước của công ty lần đầu lên sàn nào đó đều là H đồng, nếu như mỗi năm đều phân chia lợi nhuận, lợi suất tiết kiệm cùng lúc là i, thuế thu nhập cổ phiếu mà người chơi cổ phiếu nên nộp là $(H - i) \times 20\%$.

Tổng của 2 năm là: $2 \times (H - i) \times 20\%$. Nếu tồn quỹ vốn lợi nhuận của một năm từ năm trước đến năm nay, mức thuế mà các nhà đầu tư nên nộp trong năm nay là $(2H - i) \times 20\%$. $(2H - i) \times 20\%$ lớn hơn so với $2 \times (H - i)$, khi 2 năm gộp chung lại phân chia người chơi cổ phiếu phải nộp nhiều hơn phân chia riêng 2 năm $i \times 20\%$ thuế thu nhập.

- Trong giai đoạn cổ phiếu cung không đủ cầu, cổ phiếu tăng tăng thêm số lượng cổ phiếu của cổ đông. Trên thị trường, thao tác xuống có lợi về sự lên cao của giá cổ phiếu, từ đó nâng cao mức thu nhập thấp của những người chơi cổ phiếu.

- Sau khi tặng cổ phiếu, số lượng cổ phiếu tăng lên, đồng thời do chủ quyền sở hữu đã hạ thấp giá cổ phiếu, sẽ làm giảm thấp đi ngưỡng cửa mua loại của phiếu này, trong cục bộ, có thể thay đổi quan hệ cung cầu của cổ phiếu, nâng cao giá cổ phiếu.

So sánh cổ phiếu tặng với phân chia tiền mặt, hai loại đều là sự báo trả của công ty đối với cổ đông, sự khác nhau chỉ là ở phương thức không giống nhau. Chỉ cần các công ty lần đầu lên sàn kinh doanh kiểm chế lợi nhuận, nó sẽ là sự đền đáp đối với những người chơi cổ phiếu. Nhưng tặng cổ phiếu và phân phát lợi nhuận tiền mặt có chỗ khác nhau, nếu như so sánh hai cái này với gửi tiền ngân hàng, lợi nhuận tiền mặt hơi giống với giữ cả vốn lẫn lãi, tức các hộ gửi tiền sau khi gửi tiền vào ngân hàng, mỗi năm lấy lãi một lần. Nhưng cổ phiếu được tặng lại giống như tiền gửi

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

tiết kiệm mà đã tính cả lãi gộp. Qua một thời gian nhất định ngân hàng sẽ chuyển lợi tức mà các hộ gửi tiết kiệm nên có thành tiền gốc, làm cho lợi tức sinh ra lợi tức, sau khi đến kì hạn quy định một lần chi trả. Nhưng phương thức tặng cổ phiếu này lại có tính không xác định của nó, bởi vì chuyển doanh lợi thành vốn cổ phần mà được đưa vào tái sản xuất là một hành vi tái đầu tư. Sự đối mặt với rủi ro là như nhau. Nếu tình hình kinh doanh trong một năm trong tương lai của các công ty tương đối ổn định, khai thác nghiệp vụ thuận lợi hơn, đồng thời tỷ lệ thu nhập vốn liếng kiếm được của nó có thể cao hơn mức bình quân, cổ đông có thể có được sự đền đáp như mong muốn. Nếu như tỷ lệ thu nhập tiền vốn kiếm được của các công ty lần đầu lên sàn thấp hơn so với mức bình quân, hay sau khi tặng cổ phiếu, quản lý kinh doanh của các công ty lần đầu lên sàn không tốt, cổ đông không những không có được đền đáp theo mong muốn, mà lại phải bỏ ra số lợi nhuận có được một năm trước của các công ty lần đầu lên sàn để làm cố định ngưng đọng vốn. Tặng cổ phiếu như thế này sẽ không giống như lợi nhuận tiền mặt, bởi vì sau khi những người chơi cổ phiếu nắm được tiền mặt có thể lựa chọn đầu tư cổ phiếu mà tỷ suất lợi nhuận khác tương đối cao hoặc là một công cụ đầu tư.

Việc phân chia lợi nhuận của các công ty lần đầu lên sàn là áp dụng hình thức phân chia tiền mặt hoặc là tặng cổ phiếu, nó quyết định bởi những dự đoán và phán đoán của

cổ đông, những người nắm giữ đa số cổ phiếu, về tình hình kinh doanh trong tương lai của công ty, bởi vì phương án phân chia lợi nhuận là phải thông qua đại hội cổ đông thảo luận. Nhưng đối với các công ty lần đầu lên sàn của nước ta trong tổng cổ phần của công ty có khoảng hơn một nửa cổ phần là cổ phần quốc gia, và đại biểu cổ phần của nó hầu hết đều là nhân viên quản lý kinh doanh của các công ty lần đầu lên sàn.

Do ảnh hưởng của quyền và lợi ích thiết thân, nhân viên quản lý kinh doanh đại thể đều tán đồng việc mở rộng và phát triển của xí nghiệp, do đó hiện tượng tặng cổ phiếu trong phân chia lợi nhuận của công ty lần đầu lên sàn nước ta là rất phổ biến.

4. Lợi hại của phối cổ

4.1. Phối cổ không phải là phân chia lợi nhuận

Phân chia lợi nhuận là sự đền đáp của công ty chứng khoán đối với sự đầu tư của cổ đông. Đặc trưng của nó là: Công ty chứng khoán là người chi trả, cổ đông là người thu lợi, cái mà cổ đông thu hoạch là lợi nhuận kinh doanh của công ty chứng khoán, cho nên phân chia lợi nhuận được xây dựng trên cơ sở doanh lợi kinh doanh của công ty chứng khoán, không có lợi nhuận, thì không có hồng lợi để phân. Phân chia lợi nhuận của công ty chứng khoán thường có 2 kiểu hình thức: Kiểu thứ nhất là trao lợi nhuận tiền mặt, là công ty chứng khoán lấy một phần doanh lợi của một giai đoạn nào đó (thông thường là một năm) dựa trên phương

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

thức tiền mặt để trao lại cho cổ đông, từ đó đền đáp cho đầu tư cổ đông. Kiểu thứ hai là trao lợi nhuận bằng cổ phiếu, nghĩa là công ty lấy khoản lợi nhuận tiền mặt nên đưa cho cổ đông chuyển hóa thành vốn tư bản, để mở rộng kinh doanh sản xuất, năm sau tiếp tục đền đáp cho cổ đông. Còn phối cổ không phải được xây dựng trên cơ sở của doanh lợi, chỉ cần cổ đông tình nguyện, cho dù kinh doanh của công ty chứng khoán xảy ra tổn thất cũng có thể phối cổ, công ty chứng khoán là người nhận, cổ đông là người chi trả. Cổ đông tăng thêm đầu tư, công ty cổ phần có vốn để tăng cường tư bản. Sau khi phối cổ, mặc dù số cổ phiếu mà cổ đông nắm giữ tăng lên nhiều, nhưng nó vẫn không phải là sự đền đáp của công ty dành cho sự đầu tư của người chơi cổ phiếu, mà là tăng thêm một triệu chứng từ sau khi đầu tư.

Vậy tại sao người chơi cổ phiếu lại lấy phối cổ trộn lẫn với việc phân chia lợi nhuận? Đây là điều mà thị trường cổ phiếu và người chơi cổ phiếu còn chưa hiểu rõ. Thời gian tạo lập thị trường cổ phiếu Trung Quốc hiện đại tương đối ngắn, mới đang trong quá trình phát triển và chín muồi, quy mô của thị trường cổ phiếu còn tương đối nhỏ, cổ phiếu thiếu hụt nghiêm trọng, chỉ cần mua được cổ phiếu là có thể kiếm tiền. Hiện thực này kích thích mạnh đến sự nhiệt tình đầu cơ vào thị trường của nhiều người, còn công ty chứng khoán thì lợi dụng điểm này, bán kèm cổ phiếu mới cho các cổ đông cũ với giá thấp, một mặt tăng thực lực vốn của công ty, mặt khác thỏa mãn nhu cầu cổ phiếu của người chơi cổ phiếu.

4.2. Phối cổ và lựa chọn đầu tư

Căn cứ vào quy định hữu quan của luật pháp quy định đối với các công ty, khi công ty chứng khoán bán kèm cổ phiếu mới; đầu tiên nên tiến hành trong những cổ đông cũ, để bảo đảm tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu của cổ đông cũ đối với công ty không đổi. Khi cổ đông cũ không muốn tham gia vào phối cổ của công ty, thì có thể đem quyền phối cổ chuyển nhượng cho người khác. Đối với cổ đông cũ mà nói, sự phối cổ của công ty chứng khoán trên thực tế là cung cấp một kiểu cơ hội lựa chọn đầu tư bổ sung.

Cổ đông cũ có thể lựa chọn phối cổ để bổ sung thêm sự đầu tư đối với công ty chứng khoán hay không, có thể căn cứ vào thành tích kinh doanh của công ty chứng khoán, hiệu quả cao thấp và hướng đầu tư của vốn phối cổ..., để tiến hành phán đoán. Nhưng trong đời sống kinh tế hiện thực, ngoài phối cổ ra, người chơi cổ phiếu còn có thể thông qua việc mua cổ phiếu của công ty khác, hoặc đầu tư trái phiếu và gửi tiết kiệm để thực hiện bổ sung đầu tư, mẫu chốt của nó phải nhìn vào tình hình hiệu quả đầu tư để xác định. Nếu sau khi phối cổ tỷ suất lợi nhuận gửi tiết kiệm, thể hiện hiệu quả kinh doanh của công ty chứng khoán rất kém, đền đáp đầu tư của nó khó có thể so sánh được với gửi tiết kiệm, người chơi cổ phiếu có thể không chọn phương thức này để bổ sung đầu tư cho công ty chứng khoán. Đương nhiên, một công ty chứng khoán sau khi xác định phối cổ, nếu quyền chứng phối cổ không thể lưu thông, việc phối cổ của nó sẽ mang tính cưỡng ép, bởi vì

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

sau khi thực thi phối cổ, cổ phiếu phải trừ quyền, giá cả sẽ giảm xuống, nếu cổ đông cũ không tham gia phối cổ, thì phải chịu sự tổn thất do tụt thị giá. Phương pháp duy nhất để không phối cổ đó là bán cổ phiếu trước khi phối cổ.

Trong phối cổ của các công ty chứng khoán, do sự vận tác của cổ phần chưa được quy phạm, cổ phiếu công ty chứng khoán Trung Quốc và cổ phiếu pháp nhân chiếm vị trí điều khiển cổ phiếu tuyệt đối, những cổ đông lớn này luôn tán thành phối cổ, nhưng không rút được vốn ra để tham gia phối cổ, nên buộc phải đem quyền phối cổ chuyển nhượng cho cổ đông cá nhân của công ty chứng khoán. Hành động này trên thực tế là một kiểu xâm phạm đến quyền lợi của cổ đông vừa, nhỏ.

4.3. Phối cổ và rủi ro đầu tư

Trên thị trường cổ phiếu tương đối chín muồi, phối cổ không nhận được sự hưởng ứng của cổ đông, bởi vì công ty phối cổ luôn là điềm báo trước cho sự đổ bể hoặc xí nghiệp kinh doanh không tốt. Khi vốn của một công ty chứng khoán bị thiếu hụt, đầu tiên nó sẽ lưu thông vốn của cơ cấu tài chính để giải quyết tình thế cấp bách. Thông thường, ngân hàng và các cơ cấu tài chính sẽ không từ chối nhu cầu tiền hàng của một xí nghiệp có tương lai phát triển và phương hướng kinh doanh tương đối tốt. Mà công ty kinh doanh không tốt không thể xin sự viện trợ từ các cổ đông cũ để vượt qua cửa ải khó khăn này. Quan sát tình hình phối cổ của thị trường cổ phiếu những năm gần đây nhất,

một vài công ty có tỷ lệ phối cổ tương đối cao thường là có thành tích bình bình, không thực sự gây chú ý. Đương nhiên phối cổ của công ty chứng khoán thịnh hành cũng có một vài lý do khác. Chẳng hạn như trong thời gian điều không vĩ mô nền kinh tế quốc dân vốn tương đối căng thẳng, tiền hàng thực hành khống chế quy mô, công ty chứng khoán khó có thể lấy được tiền hàng từ các cơ cấu tài chính. Ngoài ra, từ phương thức mở rộng phát triển của công ty chứng khoán mà nói, do thông qua phối cổ để tập trung vốn tương đối dễ, đồng thời bởi vì lưu thông cổ phiếu cổ đông chiếm tỷ lệ nhỏ cũng không có cách nào để kháng cự, nên phối cổ là trở thành con đường tốt nhất để công ty chứng khoán mở rộng phát triển quy mô.

Đối với người chơi cổ phiếu, phối cổ đôi khi báo trước sự rủi ro trong đầu tư càng lớn. Trước tiên, căn cứ theo quy định hữu quan, công ty chứng khoán mỗi năm đều có thể có 30% ngạch độ phối cổ, không phối cổ nghĩa là lãng phí chỉ tiêu. Rất nhiều công ty chứng khoán hoàn toàn là vì phối cổ mà phối cổ, nên vốn không nhất định có danh mục thích hợp để đầu tư, chẳng hạn một vài công ty chứng khoán, vì không thể mở rộng phát triển ngành cơ bản nữa, liền lấy vốn phối cổ kinh doanh một vài nghiệp vụ kinh doanh không chủ yếu lắm. Có công ty còn thẳng thắn không chút ngần ngại đem vốn gửi ngân hàng hoặc sáo cổ phiếu, kinh doanh nhà đất mà những công ty này tại những lĩnh vực này thường không có ưu thế. Sau đó, phối cổ với tỷ lệ lớn, giá

quá cao có nghĩa là phải dùng vốn phối cổ tái tạo một xí nghiệp có quy mô nhỏ hơn một chút so với công ty hiện tại, cho dù có thể tìm được hạng mục thích hợp, nhưng thiết kế của hạng mục có được tiến hành thuận lợi hay không? Sản phẩm sau khi hạng mục đưa vào sản xuất có đường tiêu thụ hay không? Trình độ quản lý có theo kịp lực lượng kỹ thuật của công ty hay không? Đây đều là những vấn đề mấu chốt mà ảnh hưởng vốn phối cổ có thể nhìn thấy hiệu quả trong khoảng thời gian dự định có hạn. Do đó sự đền đáp đầu tư của công ty chứng khoán đối với người chơi cổ phiếu khó có thể đạt được yêu cầu. Thêm nữa, do phối cổ của công ty chứng khoán có tính cưỡng chế nhất định, phối cổ sẽ đưa lượng vốn nhiều hơn của người chơi cổ phiếu vào rủi ro của thị trường cổ phiếu. Theo nguyên tắc phân tán đầu tư, trứng không thể bỏ tất cả vào một giỏ, người chơi cổ phiếu không chỉ không nên đem tất cả vốn đầu tư vào một cổ phiếu nào đó, mà còn cần dùng một phần vốn đầu tư vào lĩnh vực có độ rủi ro tương đối nhỏ, chẳng hạn mua trái phiếu quốc khố, hoặc đầu tư ngành công thương nghiệp khác. Còn mỗi năm phối cổ phiếu liên miên không ngừng làm cho vốn của người chơi cổ phiếu đầu tư nhiều hơn vào thị trường cổ phiếu, khiến người chơi cổ phiếu phải đảm nhận gánh vác rủi ro của thị trường lớn hơn.

4.4. Phối cổ và sự hao mòn vốn

Phối cổ, thông thường là toàn thể cổ đông đều bổ sung đầu tư theo tỷ lệ cổ phiếu nắm giữ, như vậy sẽ không thay

đổi tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu tương đối vốn có của cổ đông. đương nhiên, nếu cổ đông nào đó không để tâm đến tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu, cũng có thể bỏ qua phối cổ. Nhưng nếu cổ đông bỏ qua phối cổ có thể sẽ phải chịu tổn thất về giá thị trường. Sau khi cổ phiếu lưu thông, do tác dụng của trừ quyền, giá cổ phiếu sẽ phải giảm xuống, đối với cổ đông tham phối cổ mà nói, do số lượng cổ phiếu tăng, nên tổng giá trị giá thị trường của cổ phiếu không xảy ra thay đổi. Còn nếu bỏ qua phối cổ, bộ phận cổ đông này sẽ chịu tổn thất do sự giảm đi của tổng giá trị giá thị trường của cổ phiếu mình nắm giữ. Còn đối với cổ phiếu pháp nhân và cổ phiếu quốc gia mà tạm thời không thể lưu thông trên thị trường mà nói, thị giá chỉ là giá cả trên danh nghĩa, lợi ích kinh tế có chịu tổn thất hay không phải nhìn vào tình hình biến đổi của năng lực doanh lợi và hàm lượng vốn ròng mỗi cổ phiếu sau khi phối cổ để định.

Khi giá phối cổ không bằng ngạch vốn ròng của mỗi cổ phiếu, cổ đông bỏ qua phối cổ sẽ gây ra sự di chuyển tương hỗ của vốn, có nghĩa là một phần vốn của cổ đông sẽ bị hao hụt trong phối cổ. Khi giá phối cổ thấp hơn vốn ròng của mỗi cổ phiếu, hàm lượng vốn ròng mỗi cổ phiếu sau khi phối cổ sẽ cao hơn giá phối cổ, đồng thời thấp hơn điểm gốc ban đầu. Như vậy một phần vốn ròng của cổ đông bỏ qua phối cổ sẽ chảy đi không hoàn lại theo hướng tham gia phối cổ. Còn khi giá phối cổ cao hơn vốn ròng mỗi cổ phiếu, thì mỗi cổ phiếu sau khi phối cổ sẽ lớn hơn điểm gốc ban đầu và nhỏ hơn so với giá phối cổ, bộ phận vốn

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

ròng mà tham gia phối cổ sẽ chảy đi không hoàn lại về hướng bỏ qua phối cổ. Theo quy định hiện hành của giám hội chứng khoán Trung Quốc, giá phối cổ của công ty chứng khoán không được thấp hơn ngạch vốn ròng mỗi cổ phiếu. Như vậy, trong phối cổ của công ty chứng khoán, nếu cổ phiếu pháp nhân và cổ phiếu quốc dân bỏ qua phối cổ bộ phận vốn ròng hình thành sau phối cổ của mỗi cổ đông sẽ chảy đi không hoàn lại về hướng cổ đông cổ phiếu pháp nhân và cổ phiếu quốc gia, đồng thời tỷ lệ phối cổ càng lớn, giá cao hơn, sự thất thoát vốn của mỗi cổ đông cũng càng lớn hơn nữa.

4.5. Phối cổ và tỷ suất lợi nhuận của thị trường

Người chơi cổ phiếu phối cổ, ngoài việc phối cổ có thể tăng thêm số lượng cổ phiếu trong tay ra, thông qua bổ sung đầu tư, phối cổ còn có thể hạ thấp tỷ suất lợi nhuận của thị trường.

Khi công ty chứng khoán phối cổ, chỉ khi giá cổ phiếu thấp hơn giá thị trường của cổ phiếu khi phối cổ, mới có thể tiến hành phối cổ. Khi giá phối cổ lớn hơn hoặc bằng thị trường của cổ phiếu khi phối cổ, người chơi cổ phiếu có thể trực tiếp mua cổ phiếu cùng loại trên thị trường cổ phiếu để tăng thêm số lượng cổ phiếu nắm trong tay.

Đối với giá thị trường của cổ phiếu khi phối cổ mà nói, giá phối cổ luôn tương đối thấp. Thành tích kinh doanh của công ty chứng khoán sau khi phối cổ nếu có thể duy trì được trình độ vốn có, do giá cổ phiếu trong tay những

người chơi cổ phiếu sau phối cổ hạ xuống, thì giá cổ phiếu bình quân hạ xuống, tỷ suất lợi nhuận thị trường của cổ phiếu sẽ theo đó mà giảm xuống.

Giả sử người chơi cổ phiếu A mua được 1000 cổ phiếu G với giá mỗi cổ phiếu là 20NDT, lợi nhuận sau khi trừ thuế của mỗi cổ phiếu đó là 0,2NDT, tỷ suất lợi nhuận thị trường đó là 100 lần. Khi giá thị trường của mỗi cổ phiếu G là 15NDT, công ty chứng khoán tuyên bố phối cổ, giá phối cổ của mỗi cổ phiếu là 5NDT, tỷ lệ phối cổ mỗi cổ phiếu 0,5 cổ phiếu.

Căn cứ công thức trừ quyền của phối cổ, giá trừ quyền sau khi phối cổ là:

$$Y = (\text{giá thị trường} + \text{tỷ lệ phối cổ} \times \text{giá phối cổ}) / (1 + \text{tỷ lệ phối cổ})$$
$$= (14 + 0,5 \times 5) / (1 + 0,5) = 11,66 \text{ (NDT)}$$

Người chơi cổ phiếu A sau khi phối cổ 500 cổ phiếu với giá mỗi cổ phiếu là 20 (NDT), tổng cộng sẽ nắm giữ được 1500 cổ phiếu G, giá cổ phiếu nắm giữ từ mỗi cổ phiếu là 20NDT giảm xuống còn mỗi cổ phiếu 15NDT, tỷ suất lợi nhuận thị trường từ 100 lần giảm xuống còn 75 lần.

Thực ra, hạ thấp tỷ suất lợi nhuận thị trường của cổ phiếu hoặc giá thành nắm giữ bình quân của cổ phiếu, không nhất định phải thực hiện thông qua phối cổ. Nếu người chơi cổ phiếu A có thể mua được trên thị trường cổ phiếu có tỷ suất lợi nhuận thị trường tương đối thấp, thì hiệu quả của nó cũng tương đồng với phối cổ, chỉ là chủng

loại của cổ phiếu nắm giữ tăng lên, bởi vì phối cổ chẳng qua chỉ là công ty chứng khoán vì muốn cung cấp cho người chơi cổ phiếu cơ hội mua cổ phiếu có tỷ suất lợi nhuận thị trường thấp mà thôi. Ở ví dụ trên, nếu người chơi cổ phiếu A có thể mua được cổ phiếu mà tỷ suất lợi nhuận thị trường chỉ có 25 lần (giá phối cổ/ lợi nhuận sau trừ thuế của mỗi cổ phiếu), rồi đầu tư 2500NDT, hạ thấp tỷ suất lợi nhuận thị trường cổ phiếu hoặc hiệu quả của giá thành cổ phiếu sẽ là như sau, chỉ có điều phẩm loại của cổ phiếu nắm giữ tăng lên.

Khi bổ sung đầu tư, chỉ cần người chơi cổ phiếu nắm chắc được nguyên tắc như vậy, là tỷ suất lợi nhuận thị trường của cổ phiếu mua sau thấp hơn mua trước, thì có thể hạ thấp tỷ suất lợi nhuận thị trường bình quân của cổ phiếu. Nếu người chơi cổ phiếu chỉ muốn hạ thấp giá nắm giữ của cổ phiếu hoặc hạ thấp tỷ suất lợi nhuận thị trường của cổ phiếu nắm giữ, thì không nhất thiết phải hạn chế mình vào phối cổ. Chẳng hạn trong ví dụ trên, người chơi cổ phiếu bổ sung đầu tư 2500NDT, thì không nhất thiết phải đầu tư bằng phối cổ của cổ phiếu vốn có. Nếu trên thị trường có cổ phiếu mà tỷ suất lợi nhuận thị trường thấp hơn, chẳng hạn tham gia khi phối cổ mà giá mỗi cổ phiếu là 2,5NDT, tỷ suất lợi nhuận thị trường chỉ có 10 lần, khi đó người chơi cổ phiếu A có thể mua 1000 cổ phiếu đó, tỷ suất lợi nhuận thị trường bình quân của cổ phiếu nắm giữ sẽ từ 100 lần hạ xuống 56,25 lần, hiệu quả của nó tốt hơn tham gia phối cổ.

5. Hồng lợi cổ tức và đền đáp đầu tư

Thu được hồng lợi cổ tức, là mục đích cơ bản để cổ đông đầu tư vào công ty chứng khoán, cũng là sự đền đáp chủ yếu của công ty chứng khoán dành cho người chơi cổ phiếu. Nhưng hồng lợi cổ tức không phải là sự đền đáp toàn bộ mà công ty chứng khoán dành cho cổ đông, mà chỉ là một phần trong số đó.

Quan sát tình hình phân chia hồng lợi thị trường chứng khoán Thẩm Quyến, Thượng Hải từ năm 1995, tỷ lệ phân chia hồng lợi bình quân (ngạch phái tức phân hồng lợi bình quân mỗi cổ phiếu/ lợi nhuận thu được bình quân mỗi cổ phiếu) của công ty chứng khoán thông thường là khoảng 70%, lợi nhuận sau trừ thuế còn lại 30% tổng số) đều bổ sung vào trong quỹ tích lũy tư bản, trở thành vốn phát triển của xí nghiệp. Cho nên, việc những nhà phân tích thị trường cổ phiếu phương Tây chỉ coi hồng lợi cổ tức là sự đền đáp toàn bộ của công ty chứng khoán đối với người chơi cổ phiếu là rất phiến diện, chỉ cần là lợi nhuận của công ty chứng khoán được thực hiện, thì nó là sự đền đáp đối với đầu tư cổ đông. Bởi vì sự tăng lên của quỹ tích lũy tư bản cũng chính là sự tăng lên của quyền ích cổ đông, nó tăng cường thực lực kinh doanh của công ty chứng khoán, xác định gốc cho sự kinh doanh trong tương lai.

Bởi vì hồng lợi cổ tức không phải là toàn bộ lợi nhuận thu được, nên đem ngạch phái (tức phân hồng lợi) so sánh với vốn ròng bình quân mỗi cổ phiếu, mức độ đền đáp tư

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

bản của công ty chứng khoán thông thường là tương đối thấp, thị trường cổ phiếu Thẩm Quyến, Thượng Hải năm 1995 là khoảng 7%, thấp hơn nhiều so với tỷ suất lợi nhuận gửi tiết kiệm vào ngân hàng hoặc tỷ suất lợi nhuận quốc trái (khoảng 11%). Trên thực tế năm 1995 tỷ suất lợi nhuận vốn ròng bình quân của công ty chứng khoán thị trường cổ phiếu Thẩm Quyến, Thượng Hải là khoảng 11%.

Khi trình bày và thảo luận về tính lợi nhuận của trái phiếu mọi người đều cho rằng, lợi nhuận của cổ phiếu phải cao hơn so với quốc trái và gửi tiết kiệm ngân hàng. Còn trong thực tế, do giá cả của cổ phiếu và số lượng vốn ròng bao hàm trong nó tách rời, nên lợi nhuận đầu tư của cổ phiếu phải thấp hơn so với tỷ suất lợi nhuận quốc trái và tỷ suất lợi nhuận gửi tiết kiệm. Nếu dùng giá cổ phiếu bình quân để đánh giá tỷ suất lợi nhuận bình quân giá cổ phiếu của thị trường cổ phiếu Thẩm Quyến, Thượng Hải (lợi nhuận sau thuế bình quân mỗi cổ phiếu/ giá cổ phiếu bình quân mỗi cổ) chỉ có khoảng 3%, tương đương với gửi tiết kiệm không định trong một năm.

Nguyên nhân xảy ra sự khác biệt này là do trong quá trình so sánh ứng dụng số gốc có sự khác nhau. Khi trình bày phân tích tỷ suất lợi nhuận của cổ phiếu, người ta thông thường lấy lợi nhuận của cổ phiếu so sánh với giá trị ghi trên chứng từ của nó, chẳng hạn tỷ lệ phân chia hồng lợi giá trị ghi trên chứng từ năm 1995 của thị trường cổ phiếu Thẩm Quyến, Thượng Hải (hồng lợi cổ tức của mỗi

cổ phiếu bình quân/ giá trị ghi trên chứng từ của cổ phiếu) là 17%, nó cao hơn nhiều so với tỷ suất lợi nhuận định kỳ hoặc tỷ suất lợi nhuận quốc trái năm đó. Nhưng đền đáp đầu tư thực tế là lấy đầu tư thực tế làm gốc tính toán, nó không lấy giá trị ghi trên chứng từ của cổ phiếu làm mẫu số, mà lấy giá cổ phiếu bình quân làm mẫu số, cho nên lợi nhuận thực tế của đầu tư cổ phiếu phải thấp đi nhiều. Nếu tính cả phí, thuế giao dịch mà người chơi cổ phiếu chỉ sử dụng trong giao dịch, lợi nhuận của người chơi cổ phiếu vẫn phải thấp hơn nữa.

6. Sự tăng trưởng thành tích và đền đáp đầu tư

Đền đáp của người chơi cổ phiếu đến từ thành tích kinh doanh của công ty chứng khoán, thành tích cao, đền đáp của người chơi cổ phiếu sẽ cao; ngược lại nếu công ty chứng khoán kinh doanh không tốt, đền đáp cho người chơi cổ phiếu sẽ giảm, thậm chí là không có bất kỳ sự đền đáp nào.

Khi bàn về sự phát triển của công ty chứng khoán, thu nhập doanh nghiệp, lợi nhuận ròng, tỷ suất lợi nhuận vốn ròng thường được dùng để luận chứng cho thành tích kinh doanh của công ty chứng khoán. Một số báo cáo giá trị đầu tư cũng thường ứng dụng tỷ lệ tăng trưởng của mấy chỉ tiêu này để làm rõ sự đền đáp của công ty đối với các cổ đông.

Trên thực tế, thu nhập doanh nghiệp là tổng số thu nhập mà một xí nghiệp thu được trong một năm, nó là quy mô kinh doanh của một xí nghiệp. Đối với một công ty sản

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

xuất, thu nhập doanh nghiệp là ngạch tiêu thụ; đối với một xí nghiệp phục vụ, nó là tổng thu nhập của dịch vụ mà nó cung cấp. Nếu đem một người chơi cổ phiếu so với một xí nghiệp, thu nhập doanh nghiệp chính là tổng ngạch giao dịch mà người chơi cổ phiếu bán cổ phiếu trong một năm. Cho nên, cái mà thu nhập doanh nghiệp thể hiện là một kiểu quy mô tiêu thụ, tiêu thụ càng nhiều, thu nhập doanh nghiệp sẽ càng lớn. Đối với một công ty thương mại có thể khẳng định, vốn chu chuyển càng nhanh, thu nhập doanh nghiệp cũng càng lớn.

Do thu nhập doanh nghiệp là thu nhập nhỏ của một xí nghiệp, nó không khấu giảm chi phí kinh doanh là giá thành, nó không phải là thành tích kinh doanh của công ty chứng khoán, cho nên sự tăng trưởng hay không của thu nhập kinh doanh không thể nói là sự đền đáp dành cho người chơi cổ phiếu. Đối với những xí nghiệp khác nhau mà nói, cho dù thu nhập doanh nghiệp năm nay có tăng gấp bội năm ngoái, nhưng nếu giá thành tăng nhanh hơn, thì lợi nhuận của xí nghiệp có khả năng thấp hơn năm ngoái hoặc xảy ra lỗ. Cho nên, sự tăng giảm thu nhập doanh nghiệp của công ty chứng khoán không có quan hệ trực tiếp với sự đền đáp cho người chơi cổ phiếu. Lợi nhuận ròng là thành quả kinh doanh của một công ty trong một năm, nó là hạn ngạch cao nhất của hồng lợi cổ tức. Lợi nhuận ròng cao, hồng lợi cổ tức mà người chơi cổ phiếu được phân sẽ cao, vì thế sự tăng giảm của lợi nhuận ròng sẽ ảnh hưởng đến sự đền đáp đầu tư của mỗi cổ

đồng. Nhưng khi lấy lợi nhuận ròng để khảo chứng sự đền đáp của công ty chứng khoán đối với người chơi cổ phiếu, nên chú ý đến sự đầu tư của người chơi cổ phiếu có tăng hay không, nếu đầu tư của người chơi cổ phiếu tăng, thì sự tăng trưởng của lợi nhuận ròng cũng là lẽ đương nhiên. Ví dụ một công ty chứng khoán hiện đang có vốn ròng là 10.000.000, tỷ suất lợi nhuận vốn ròng mấy năm nay đều duy trì ở mức 10%, điều này có nghĩa là lợi nhuận ròng trong một năm là 1000.000. Nếu vào thời điểm phân chia hồng lợi cuối năm, công ty chứng khoán lấy lợi nhuận là 1000.000 này phải đền đáp tất cả cho người chơi cổ phiếu, thì lợi nhuận ròng của năm tới vẫn là 1000.000. Nếu công ty trong năm đó không phân chia hồng lợi, thì chắc chắn ngạch vốn ròng của nó đạt đến 11.000.000, lợi nhuận của năm sau sẽ đạt 1.100.000, tăng trưởng so với năm nay là 10%. Sự thực là, sự tăng trưởng lợi nhuận ròng là 10% không phải là do phương pháp kinh doanh của công ty thay đổi, mà là do sự tăng trưởng đầu tư của cổ đông.

Tại thị trường cổ phiếu Thẩm Quyến, Thượng Hải, do các công ty chứng khoán ô ạt phối cổ, đồng thời tỷ lệ phối cổ cao đạt tới 30%, tư bản kinh doanh của xí nghiệp ngày càng hùng mạnh, độ tăng của lợi nhuận ròng của công ty chứng khoán cũng tương ứng mỗi năm là trên 30%. Nên sự mở rộng kinh doanh của công ty chứng khoán chính là nguyên cơ mà người chơi cổ phiếu tăng đầu tư, chứ không phải là năng lực kinh doanh của công ty chứng khoán mạnh hơn.

Chỉ tiêu tốt nhất để đánh giá năng lực đền đáp của công ty

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

chúng khoán chính là tỷ suất lợi nhuận vốn ròng, nó là năng lực thu lợi của vốn ròng mỗi đơn vị, bởi vì nó chính là một chỉ tiêu hiệu quả, rất dễ dùng nó đem đi so sánh với lợi nhuận đầu tư của các lĩnh vực khác. Chẳng hạn tỷ suất lợi nhuận vốn ròng bình quân năm 1993 của công ty chứng khoán trên thị trường cổ phiếu Thẩm Quyến, Thượng Hải là 16%, năm 1994 là 13%, năm 1995 khoảng 11%. Khi giá cả cổ phiếu mà người chơi cổ phiếu mua vào tương đương với giá trị vốn ròng mỗi cổ của công ty chứng khoán, thì sự đền đáp lợi nhuận của người chơi cổ phiếu (không bao gồm sự chênh lệch giá) sẽ tương đương với tỷ suất lợi nhuận vốn ròng.

Khi lợi nhuận của công ty chứng khoán tăng, nếu tỷ suất lợi nhuận vốn ròng của nó không được nâng cao, sẽ cho giải thích nguyên nhân do tăng đầu tư nên dẫn đến tăng lợi nhuận. Nếu đồng thời với tăng lợi nhuận này, tỷ suất lợi nhuận vốn ròng cũng sẽ nâng cao, có nghĩa là năng lực kinh doanh của công ty đã mạnh hơn, đền đáp của nó đối với cổ đông cũng được nâng cao.

CHỈ SỐ CỔ PHIẾU

1. Định nghĩa chỉ số cổ phiếu

Chỉ số giá cổ phiếu (chỉ số cổ phiếu) là một loại chỉ tiêu dùng để đánh giá tình hình cổ phiếu, nó thông thường do cơ cấu phục vụ tài chính khác hoặc sàn giao dịch chứng khoán biên chế.

Tác dụng của chỉ số cổ phiếu là cung cấp cho người chơi cổ phiếu một căn cứ tham khảo để đánh giá sự thay đổi giá trị thị trường cổ phiếu, bởi vì mua bán cổ phiếu chính là một dạng hoạt động đầy đủ, tính lợi nhuận của nó song song tồn tại với tính rủi ro. Muốn giúp nhà đầu tư thực hiện mục đích tăng giá trị đầu tư, tạo lập môi trường đầu tư cổ phiếu bình thường, thì phải có một chỉ tiêu đủ để phản ánh tình hình thay đổi phát triển của đầu tư cổ phiếu làm căn cứ. Dựa vào chỉ số cổ phiếu, người ta có thể quan sát phân tích động thái phát triển của thị trường cổ phiếu.

Nghiên cứu chính trị, xu thế phát triển kinh tế có phải dựa vào vấn đề chính trị của mỗi quốc gia và khu vực, từ đó thảo ra chính sách đầu tư. Để tạo điều kiện cho các nhà đầu tư, thị trường cổ phiếu dường như là đồng thời với sự thay đổi giá cổ phiếu đều công bố kịp thời chỉ số giá cổ phiếu.

Định thường cho rằng, chỉ số cổ phiếu là một số bình

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

quân hoặc số gia quyền bình quân của giá cổ phiếu, sự tăng giảm của chỉ số cổ phiếu phản ánh xu thế vận động của giá cổ phiếu trong thị trường cổ phiếu, hoặc ít nhất cũng có thể phản ánh xu thế tăng giảm giá cả của đại bộ phận cổ phiếu, nhưng trong thực tế thì không như vậy. Khi phần lớn cổ phiếu trên thị trường cổ phiếu tăng lên hoặc giảm xuống, chỉ số cổ phiếu lại có thể phản ánh được đường đi của nó.

Muốn lý giải tường tận hàm ý chân thực của chỉ số cổ phiếu, trước tiên phải nắm rõ định nghĩa đầu tư tổ hợp và thị giá (giá trị trên thị trường).

1.1. Định nghĩa đầu tư tổ hợp

Định nghĩa: Đầu tư tổ hợp là tập hợp cổ phiếu được chọn theo quyền số nhất định trong đầu tư cổ phiếu.

Chẳng hạn như trong thị trường cổ phiếu có các loại cổ phiếu như: A, B, C, D..., người chơi cổ phiếu trong đầu tư chọn 4 loại cổ phiếu: B, C, F, H, trong đó mua 2 thư cổ phiếu B; 3 thư cổ phiếu C; 5 thư cổ phiếu F; 6 thư cổ phiếu H, đầu tư tổ hợp chính là cổ phiếu B, C, F, H. Quyền số là: 2, 3, 5, 6. Quyền số trong đầu tư tổ hợp cũng chính là tỷ lệ tương hỗ của cổ phiếu được nắm giữ.

Đầu tư tổ hợp có thể dùng (A, B, C, D, E... N1, N2, N3, N4, N5,...) để biểu thị, trong đó A, B, C, D, E... là tên cổ phiếu được chọn; N1, N2, N3, N4, N5,... là tài trí ứng biến. Chẳng hạn đầu tư tổ hợp ở ví dụ trước chính là (B, C, F, H, 2, 3, 5, 6).

Bất kỳ một đầu tư tổ hợp nào cũng đều bao gồm 2 yếu

tố. Yếu tố thứ nhất là: Loại cổ phiếu được chọn, loại cổ phiếu không giống nhau cấu thành đầu tư tổ hợp không giống nhau điểm này cũng dễ hiểu và dễ tiếp nhận. Yếu tố thứ hai là tài trí ứng biến, mặc dù có một vài loại cổ phiếu trong đầu tư tổ hợp tương đồng, nhưng chỉ cần tài trí ứng biến khác nhau, thì đầu tư tổ hợp đó sẽ khác nhau.

Trong đầu tư cổ phiếu, cho dù cổ phiếu được chọn giống nhau, nếu tài trí ứng biến không giống nhau, thì đầu tư tổ hợp được tạo thành cũng không giống nhau, lợi nhuận đầu tư cũng sẽ theo đó mà khác.

Chẳng hạn trong đầu tư cổ phiếu, hai người chơi cổ phiếu đều chọn 4 loại: A, B, C, D đầu tư tổ hợp mà người chơi cổ phiếu thứ 1 chọn là (A, B, C, D, 1, 1, 1, 1) đầu tư tổ hợp còn người chơi cổ phiếu thứ hai chọn là (A, B, C, D 1, 1, 1, 5), hiện giá cả của cổ phiếu A, B, C tăng không đều một đồng, hai đồng và bốn đồng, giá cổ phiếu D tụt xuống 1,5 đồng. Do cổ phiếu của người chơi thứ nhất phối hợp trong đầu tư đều, mặc dù cổ phiếu D sụt mất 1,5 đồng, nhưng sau khi bù trừ lỗ lãi người đó vẫn có lãi. Còn tỷ lượng cổ phiếu D trong đầu tư tổ hợp của người chơi thứ hai tương đối lớn, sau khi bù trừ lỗ lãi, thì người chơi thứ hai sẽ bị lỗ.

1.2. Định nghĩa về giá trị trên thị trường (thị giá)

Định nghĩa: Giá trị trên thị trường của cổ phiếu chính là tổng giá trị cổ phiếu được tính theo giá cả thị trường.

Giá trên thị trường của một đầu tư tổ hợp nào đó chính

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

là tổng hòa giá trị trên thị trường của cổ phiếu được tính toán theo giá cả ở một thời điểm nào đó. Chẳng hạn đầu tư tổ hợp (A, B, C, D, 1, 1, 1, 5), giá cổ phiếu A, B, C, D hiện là 1,5 đồng, 3 đồng, 6 đồng và 2 đồng. Vậy giá trị trên thị trường của đầu tư tổ hợp này là:

$$1,5 \times 1 + 3 \times 1 + 6 \times 1 + 2 \times 5 = 20,5 \text{ đồng}$$

Tổng giá trị trên thị trường của thị trường cổ phiếu chính là giá trị trên thị trường của cổ phiếu mà được tính toán theo giá cả cuối đợt của một ngày nào đó.

Để tiện cho việc biểu đạt sau này, giờ ước định giá trị trên thị trường của một đầu tư tổ hợp trong thời gian t biểu đạt thành hình thức $F_t(A, B, C, D, \dots, N_1, N_2, N_3, N_4, \dots)$ trong đó A, B, C, D là tên cổ phiếu; N_1, N_2, N_3, N_4 là quyền số của cổ phiếu đã chọn.

Định lý: Trong đầu tư cổ phiếu, nếu đầu tư tổ hợp tương đồng, tỷ lệ lợi nhuận đầu tư thu được cũng sẽ tương đương.

Giả sử trong N ngày mua cổ phiếu theo đầu tư tổ hợp (A, B, C, D... $N_1, N_2, N_3, N_4, \dots$), P ngày đem cổ phiếu đó bán tháo, tỷ lệ lợi nhuận đầu tư R là:

$R = (\text{giá trị của } P \text{ ngày bán ra} - \text{giá trị của } N \text{ ngày mua vào}) / \text{giá trị của } N \text{ ngày mua vào}.$

$$= (F_P(A, B, C, D, \dots, N_1, N_2, N_3, N_4, \dots) - F_N(A, B, C, D, \dots, N_1, N_2, N_3, N_4, \dots)) / F_N(A, B, C, D, \dots, N_1, N_2, N_3, N_4, \dots)$$

Khi quyền số của một đầu tư tổ hợp bằng K lần của đầu tư tổ hợp khác, thì giá trị trên, thị trường của cái trước bằng

K lần cái sau. Trong công thức trên tử số và mẫu số đều nhân với K, nên trị số đó vẫn không đổi.

Sau khi có khái niệm về đầu tư tổ hợp và giá trị trên thị trường, thì việc lý giải chỉ số cổ phiếu sẽ trở nên tương đối dễ dàng.

Trong sách báo chứng khoán thông thường, cách biểu đạt chỉ số cổ phiếu là:

Chỉ số cổ phiếu = hệ số x (giá trị trên thị trường ngay khi đó của cổ phiếu nào đó/ giá trị trên thị trường theo tiêu chuẩn ngày), thực chất chính là giá trị trong ngày khi đó của đầu cơ tổ hợp. Để tiện cho việc biểu đạt, sau này gọi là đầu tư tổ hợp của chỉ số tính vào là chỉ số đầu tư tổ hợp lấy định nghĩa giá trị trên thị trường trong t thời gian là Z_t (A, B, C, D, ..., N1, N2, N3, N4...), trong đó A, B, C, D ... là tên cổ phiếu, N1, N2, N3, N4.... là quyền số. Trong công thức trên, giá trị trên thị trường của tiêu chuẩn ngày và hệ số đều là số thường, có thể tổ hợp là hệ số K. Công thức biểu đạt toán học của chỉ số cổ phiếu ZSt trong một thời gian t nào đó là:

$$ZSt = K \times Z_t (A, B, C, D, \dots, N1, N2, N3, N4, \dots)$$

Chỉ số cổ phiếu hiện tại = hệ số K x giá trị trên thị trường hiện tại của chỉ số đầu tư tổ hợp.

1.3. Định nghĩa chỉ số cổ phiếu

Định nghĩa của chỉ số cổ phiếu: Chỉ số cổ phiếu là hàm tỷ lệ thuận của giá thị trường một đầu tư tổ hợp nào đó.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

cũng chính là hàm tỷ lệ thuận của giá thị trường chỉ số đầu tư tổ hợp.

Khi giá cả cổ phiếu biến động, giá thị trường của chỉ số đầu tư tổ hợp cũng biến đổi theo, chỉ số cổ phiếu xuất hiện sự tăng sụt, nên chỉ số cổ phiếu ở trình độ nhất định nào đó có thể phản ánh sự biến động giá cả thị trường cổ phiếu.

2. Ý nghĩa kinh tế của chỉ số cổ phiếu

Trong công thức của chỉ số cổ phiếu, để xác định hệ số K, thì phải giả định cho chỉ số cổ phiếu một giá trị ban đầu, đây chính là định điểm gốc mà người ta thường nói đến. Bình thường lấy chỉ số cổ phiếu chuẩn độ ngày (số gốc) là 100, nhưng cụ thể bao nhiêu không có quy định rõ ràng, chẳng hạn gốc chỉ số tổng hợp của giao dịch chứng khoán New York - Mỹ là 50, nhưng gốc chỉ số thành phần cổ phiếu của giao dịch chứng khoán Thẩm Quyến là 1000.

Trong công thức của chỉ số cổ phiếu giả định số gốc, thì có thể rút ra hệ số K.

Nếu chỉ số cổ phiếu chuẩn độ ngày là ZS0, số gốc là T, giá thị trường của chỉ số đầu tư tổ hợp chuẩn ngày là Z0 (A, B, C, D,... N1, N2, N3, N4...) sẽ có:

$$ZS0 = TK \times Z0 (A, B, C, D, \dots N1, N2, N3, N4, \dots)$$

$$TK = T / Z0 (A, B, C, D, \dots N1, N2, N3, N4, \dots)$$

Chỉ số cổ phiếu có thể biểu đạt thành:

$$K \times Z0 (A, B, C, D, \dots, N1, N2, N3, N4, \dots) = T$$

$$K = T / Z0 (A, B, C, D, \dots, N1, N2, N3, N4, \dots)$$

Chỉ số cổ phiếu có thể biểu đạt thành.

$$ZS = \frac{T}{Z0(A,B,C,D...,N1,N2,N3,N4...,)} XZ(A,B,C,D...,N1,N2,N3,N4...,)$$

Do số gốc và giá thị trường của chỉ số đầu tư tổ hợp chuẩn độ ngày đều là số thường, nên chỉ số cổ phiếu có thể biểu đạt thành:

$$ZS = K \times Z(A, B, C, D... N1, N2, N3, N4...)$$

Biểu đạt bằng chữ là:

$$ZS = \frac{\text{Số gốc}}{\text{Giá trị thị trường của chỉ số đầu tư tổ hợp chuẩn độ ngày}} \times \text{giá thị trường hiện tại của chỉ số đầu tư tổ hợp}$$

Nếu chọn chỉ số đầu tư tổ hợp tại chuẩn độ ngày tiến hành đầu tư, bên phải của công thức trên chính là tỉ suất lợi nhuận đầu tư thu được của chỉ số đầu tư tổ hợp, bên trái của công thức chính là biên độ tăng giảm của chỉ số cổ phiếu tương đối với chuẩn độ ngày.

Ý nghĩa kinh tế của chỉ số cổ phiếu: Biên độ tăng giảm của chỉ số cổ phiếu hiện tại tương đối với chuẩn độ ngày chính là tỉ suất lợi nhuận đầu tư thu được của chỉ số đầu tư tổ hợp.

Giả sử chỉ số cổ phiếu của N ngày là ZSn, chỉ số cổ phiếu của P ngày là ZSp thì anh ta sẽ có công thức:

$$ZSn = K \times Zn(A, B, C, D..... N1, N2, N3, N4...)$$

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Biên độ tăng giảm của chỉ số cổ phiếu P ngày ZSp tương đối với chỉ số cổ phiếu N ngày ZSn là:

$$ZSp = K \times Zp (A, B, C, D, \dots, N1, N2, N3, N4, \dots)$$

Công thức trên vẫn là công thức tỷ suất lợi nhuận đầu tư thu được, đó là tỷ suất lợi nhuận đầu tư thu được của chỉ số đầu tư tổ hợp trong P ngày tương đối với N ngày. Có nghĩa là đầu tư với chỉ số đầu tư tổ hợp trong N ngày, bán chúng trong P ngày, tỷ suất lợi nhuận đầu tư thu được đó chính là biên độ tăng giảm của chỉ số cổ phiếu.

Trong thị trường cổ phiếu, thực chất của chỉ số cổ phiếu chính là lợi dụng tỷ suất lợi nhuận thu được của một đầu tư tổ hợp để nhận biết xu hướng tăng giảm của thị trường cổ phiếu. Khi tỷ suất lợi nhuận thu được của đầu tư tổ hợp này dương, chỉ số cổ phiếu tăng; khi tỷ suất lợi nhuận thu được của đầu tư tổ hợp là âm, chỉ số cổ phiếu sẽ giảm.

Chỉ số cổ phiếu mặc dù không phải là một con số bình quân, giản đơn của giá cả các loại cổ phiếu, nhưng sự tăng giảm của chỉ số cổ phiếu có quan hệ mật thiết với giá cổ phiếu, đặc biệt là sau khi quyền số xác định, giá cổ phiếu là biến lượng duy nhất của chỉ số cổ phiếu. Như vậy, khi giá của tất cả các loại cổ phiếu có trên thị trường đều tăng, chỉ số cổ phiếu sẽ tăng theo, khi giá tất cả các cổ phiếu đều giảm, chỉ số cổ phiếu cũng sẽ phải giảm. Có một trường hợp khác khi giá cả của phần lớn cổ phiếu tăng lên, do quan hệ của quyền số, chỉ số cổ phiếu chưa chắc đã tăng; tương tự, khi giá của phần lớn cổ phiếu hạ, chỉ số cổ phiếu chưa chắc đã sụt xuống.

Sự tăng giảm của chỉ số cổ phiếu có liên quan đến giá cả cổ phiếu, quan trọng hơn là, nó quyết định quyền sở trong chỉ số đầu tư tổ hợp, có nghĩa là nó, có tính tính quyết định đối với cổ phiếu quyền sở tương đối cao. Chẳng hạn trên thị trường cổ phiếu Thượng Hải, đầu tư tổ hợp của chỉ số kế điểm tổng hợp là tất cả cổ phiếu, đồng thời quyền sở là tổng vốn cổ phần của cổ phiếu. Như thế sự biến động giá cả cổ phiếu có tổng vốn cổ phần lớn sẽ ảnh hưởng lớn đến chỉ số cổ phiếu. Năm 1993, tổng vốn bình quân cạnh tranh công ty bắt đầu lên sàn thị trường cổ phiếu Thượng Hải là hơn 1 tỷ, nhưng tổng vốn cổ phần của Thân Năng là 24 tỷ, không hổ danh là “đại ca của các đại ca” trên thị trường cổ phiếu Thượng Hải. Cho nên sự lên xuống của cổ phiếu Thân Năng về cơ bản là có thể thao túng sự tăng lên hoặc giảm xuống của chỉ số cổ phiếu. Một số cơ cấu nhà đầu tư lớn thường lợi dụng đặc điểm này của cổ phiếu Thân Năng để thao túng thị trường cổ phiếu.

3. Đặc điểm của chỉ số cổ phiếu khác nhau

3.1. Hình thức thông thường của chỉ số cổ phiếu

Hình thức thông dụng của chỉ số cổ phiếu là:

$$ZSt = K \times Zt \text{ (A, B, C, D... N1, N2, N3, N4...)}$$

Trong đó ZSt là chỉ số cổ phiếu ở thời điểm t; Zt (A, B, C, D,... N1, N2, N3, N4,...) là giá thị trường chỉ số đầu tư tổ hợp chuẩn độ ngày và số gốc tuyển định.

Trong công thức tính chỉ số cổ phiếu, có hai nhân tố có thể đổi được, một là số lượng cổ phiếu tuyển định, hai là

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

quyền số, căn cứ vào sự khác nhau giữa số lượng cổ phiếu tuyển định và quyền số, chỉ số cổ phiếu có 3 hình thức sau:

- Một là, chỉ số cổ phiếu lấy chỉ số cổ phiếu Dow Jones - Mỹ làm đại diện. Số lượng cổ phiếu của loại chỉ số cổ phiếu này, nhập tuyển là một hằng số, quyền số cổ phiếu đã chọn đều là 1, công thức biểu đạt của nó là:

$$ZSt = K \times Zy (A, B, C, D, \dots 1, 1, 1, 1, \dots)$$

Chẳng hạn chỉ số cổ phiếu 30 ngành công nghiệp Dow Jones của giao dịch chứng khoán New York - Mỹ chính là hình thức này.

- Hình thức thứ hai của chỉ số cổ phiếu là chỉ số phân tán. Trong đầu tư tổ hợp đó số, lượng cổ phiếu trúng tuyển là không đổi, nhưng quyền số là lượng cổ phiếu lưu thông, công thức toán học biểu đạt là:

$$ZSt = K \times Zt (A, B, C, D \dots La, Lb, Lc, Ld \dots)$$

La, Lb, Lc, Ld..., lần lượt là lượng lưu thông của cổ phiếu A, B, C, D.

Chỉ số Hang seng của thị trường cổ phiếu Hồng Kông chỉ số thành phần cổ của thị trường cổ phiếu Thẩm Quyến đều áp dụng hình thức này.

- Hình thức thứ ba của chỉ số cổ phiếu là chỉ số tổng hợp. Trong đầu tư tổ hợp của nó, tất cả cổ phiếu treo biển trên thị trường cổ phiếu đều sẽ trúng tuyển, quyền số phân biệt là tổng vốn cổ phần của công ty lần đầu lên sàn.

$$ZSt = K \times Zt (A, B, C, D, \dots, Ga, Gb, Gc, Gd \dots)$$

Ga, Gb, Gc, Gd..., là tổng vốn cổ phần của cổ phiếu A, B, C, D.

Chỉ số tổng hợp của giao dịch chứng khoán New York, giao dịch chứng khoán Thượng Hải, giao dịch chứng khoán Thẩm Quyển đều vận hành theo ba hình thức này. Do hình thức sắp xếp chỉ số cổ phiếu khác nhau, nên cùng một thị trường cổ phiếu, phương hướng và biên độ tăng giảm của chỉ số cổ phiếu sẽ khác nhau.

3.2. Chỉ số cổ phiếu Dow Jones

Chỉ số cổ phiếu Dow Jones là chỉ số cổ phiếu lâu đời nhất thế giới, nó được đặt tên theo tên của hai người phát minh ra chỉ số cổ phiếu.

Ở kiểu chỉ số cổ phiếu này, quyền số của các loại cổ phiếu đều như nhau, nên khi biên độ tăng giảm của cổ phiếu trên thị trường như nhau, cổ phiếu giá cao có ảnh hưởng tương đối lớn đến chỉ số cổ phiếu. Bởi vì cổ phiếu giá cao có trị tuyệt đối của biên độ tăng giảm lớn hơn cổ phiếu giá rẻ.

Ví dụ hình thức chỉ số cổ phiếu của thị trường cổ phiếu nào đó như sau:

$$ZSt = 100 \times Zt (A, B, C, D, E, 1, 1, 1, 1, 1)$$

Do quyền số các cổ phiếu trong đầu tư tổ hợp đều như nhau nên:

$$Zt = 100 \times (Pa + Pb + Pc + Pd + Pe)$$

Pa, Pb, Pc, Pd, Pe là bảng giá một ngày trước là 1,2 đồng, 1,5 đồng, 1,8 đồng, 2,5 đồng và 30 đồng. Bảng chỉ số một ngày trước là:

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

$$\begin{aligned} ZSt - 1 &= 100 \times (1,2 + 1,5 + 1,8 + 2 + 2,5 + 30) \\ &= 3700 \text{ điểm} \end{aligned}$$

Giả sử bảng thông báo hôm nay cho biết tất cả cổ phiếu đều tăng 10%, chỉ số cổ phiếu là:

$$\begin{aligned} ZS &= 1000 \times (1,2 + 1,5 + 1,8 + 2,5 + 30) \times 1,1 \\ &= 4070 \text{ điểm} \end{aligned}$$

Do giá cổ phiếu E cao hơn giá của các loại cổ phiếu khác từ 10 lần trở lên, nên cổ phiếu E có ảnh hưởng lớn đến sự tăng sụt của chỉ số cổ phiếu, trong 370 điểm tăng lên của chỉ số cổ phiếu, cổ phiếu E đã chiếm 300 điểm. Nếu giá của cổ phiếu khác không biến động, chỉ có giá cổ phiếu E tăng thêm 10%, thì chỉ số cổ phiếu có thể đạt đến 4000 điểm:

$$\begin{aligned} ZSt &= 100 \times (1,2 + 1,5 + 1,8 + 2,5 + 30 \times 1,1) \\ &= 4000 \text{ điểm} \end{aligned}$$

Do cổ phiếu giá cao có ảnh hưởng lớn đến chỉ số, nên chỉ số loại cổ phiếu này sẽ dễ dàng bị thao túng, một số cơ cấu những nhà đầu tư lớn có thể lợi dụng thực lực về nguồn vốn khổng lồ của mình nâng lên hoặc hạ xuống cổ phiếu có giá cả cao, từ đó tăng thêm ảnh hưởng đối với chỉ số cổ phiếu thậm chí là cả thị trường cổ phiếu làm cho giá cổ phiếu phát triển theo chiều hướng có lợi.

Ngoài ra, do số lượng cổ phiếu trúng tuyển có hạn, loại chỉ số cổ phiếu này không thể phản ánh tình hình biến động lợi nhuận của cả một thị trường đầu tư thu được cổ phiếu New York gần 3000 con. Nhưng cổ phiếu hiện tại

của thị trường cổ phiếu công nghiệp Dow Jones trúng tuyển chỉ là 30 con, nên nói một cách nghiêm khắc, 30 loại chỉ số cổ phiếu công nghiệp của thị trường cổ phiếu New York chỉ phản ánh tình hình biến động giá cổ phiếu 1% trong thị trường.

3.3. Chỉ số cổ phiếu của hình thức thành phần cổ phiếu

Chỉ số cổ phiếu của hình thức thành phần cổ phiếu có số lượng cổ phiếu trúng tuyển là không đổi, quyền số tuyển dụng là lượng lưu thông của cổ phiếu. Điểm khác nhau của nó với chỉ số cổ phiếu Dow Jones là quyền số của các loại cổ phiếu không giống nhau, nó là số lượng cổ phiếu lưu thông trên thị trường.

Trên thị trường cổ phiếu Hồng Kông, chỉ số Hang seng mặc dù cũng áp dụng hình thức thành phần cổ phiếu, nhưng do cổ phiếu có tên trên thị trường Hồng Kông đều có thể lưu thông, nên lượng lưu thông đó chính là tổng vốn cổ phần của công ty cổ phần hữu hạn phát hành cổ phiếu đồng thời tiến hành giao dịch trên thị trường chứng khoán. Công thức (thông dụng) chỉ số cổ phiếu thông dụng của hình thức thành phần cổ phiếu là:

$$ZSt = K \times Zt (A, B, C, D, \dots, La, Lb, Lc, Ld, \dots)$$

Trong đó La, Lb, Lc, Ld... là lượng cổ phiếu lưu thông.

Trong chỉ số cổ phiếu của hình thức này, do lấy lượng lưu thông làm quyền số cổ phiếu, nên nó có chút tiến bộ so với chỉ số cổ phiếu Dow Jones, cổ phiếu giá cao ảnh hưởng đến chỉ số cổ phiếu không rõ rệt như chỉ số cổ phiếu Dow Jones,

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

nhưng cổ phiếu có lượng lưu thông lớn sẽ ảnh hưởng lớn hơn một chút đến chỉ số cổ phiếu.

Do số lượng trúng tuyển có hạn, nên chỉ số cổ phiếu của hình thức thành phần cổ phiếu vẫn có thể phản ánh sự biến động của tình hình thị trường một cách xác đáng. Chẳng hạn như chỉ số thành phần cổ phiếu của thị trường cổ phiếu Thẩm Quyến, tổng cộng cổ phiếu trúng tuyển có 40 loại, cái mà chỉ số thành phần cổ phiếu phản ánh được chỉ là tình hình biến động giá thị trường của đầu tư tổ hợp do 40 loại cổ phiếu tổ thành. Ngoài 40 loại thành phần cổ phiếu này ra, sự biến động giá cả của hơn 100 loại cổ phiếu khác không có bất cứ ảnh hưởng nào đến chỉ số cổ phiếu chung.

3.4. Chỉ số cổ phiếu của hình thức chỉ số tổng hợp

Chỉ số cổ phiếu của hình thức chỉ số cổ phiếu tổng hợp là đem tất cả cổ phiếu có tên trên thị trường đưa vào tính toán đầu tư tổ hợp của chỉ số, nên sự biến động giá cả của mỗi con số cổ phiếu trên thị trường đều dẫn đến sự thay đổi chỉ số tổng hợp. Nhưng do quyền số của chỉ số đầu tư tổ hợp tổng hợp là tổng vốn cổ phần của công ty trên thị trường chứng khoán, khi tổng vốn cổ phần của công ty trên thị trường chứng khoán và lượng lưu thông của nó không đồng nhất. Ví dụ như thị trường cổ phiếu Thẩm Quyến và Thượng Hải, cổ phiếu lưu thông trên thị trường chỉ là một phần của tổng vốn cổ phần, cổ phiếu có tổng vốn cổ phần lớn có ảnh hưởng tương đối lớn đến chỉ số cổ phiếu, nên trên thị trường cổ phiếu Thượng Hải, na ná như Mã Cương, Hoa Thạch tổng vốn cổ phần có hơn 60 tỷ, trở

thành công cụ để các cơ cấu nhà đầu tư lớn thao túng thị trường cổ phiếu. Chẳng hạn như khi chỉ số cổ phiếu tăng thì chỉ có giá cả của số ít cổ phiếu trên sàn giao dịch của Mã Cương, Hoa Thạch tăng giá, còn giá của các loại cổ phiếu khác về cơ bản là không đổi, thậm chí là sụt giá.

Một nhược điểm khác của chỉ số cổ phiếu của hình thức chỉ số tổng hợp đó là dễ chịu ảnh hưởng của cổ phiếu mới. Chỉ số cổ phiếu của hình thức này quy định, ngày thứ Z tân cổ phiếu lên sàn thì tính chỉ số cổ phiếu, nếu giá báo cáo trong ngày tân cổ phiếu lên sàn tương đối phá rào, thì sẽ có ảnh hưởng tương đối lớn đối với chỉ số cổ phiếu, sau này bảng giá báo cáo chỉ số sẽ hạ xuống, ngược lại bảng giá ngày cổ phiếu lên sàn quá thấp chỉ số sẽ được nâng cao. Phương pháp giải quyết có hiệu quả vấn đề này đó là: Không hạn định thời gian tân cổ phiếu tính chỉ số, mà đợi đến khi tỷ suất thị doanh của tân cổ phiếu đạt tới giá trị bình quân của thị trường cổ phiếu mới tính chỉ số của nó.

Dưới đây thông qua một ví dụ để làm rõ sự tính toán chỉ số cổ phiếu và phản ánh của các loại chỉ số cổ phiếu hình thức không giống nhau đối với tình hình biến động của thị trường:

Cổ phiếu	A	B	C	D	E
Tổng vốn cổ phần	100	400	1500	2000	2
Lượng lưu thông	50	80	100	120	150
Giá chuẩn theo ngày	20	8	6	10	2
Báo cáo hôm trước	22	7	7	12	1

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Tính chỉ số cổ phiếu hình thức khác nhau tại chỉ số báo cáo của ngày hôm qua.

- Chỉ số cổ phiếu Dow Jones, số lượng cổ phiếu mà chỉ số đầu tư tổ hợp của chỉ số cổ phiếu Dow Jones tính vào, trong ví dụ này chỉ chọn 3 cổ phiếu A, B, C, hình thức cơ bản chỉ số cổ phiếu Dow Jones như sau:

$$ZSt = K \times Zt (A, B, C, 1, 1, 1)$$

Chuẩn theo ngày lấy điểm gốc của chỉ số cổ phiếu là 100 điểm, thì có thể có được hệ số K.

$$ZSO = K \times Z0 (A, B, C, 1, 1, 1)$$

$$100 = K \times (20 + 8 + 6)$$

$$K = 100/34$$

$$ZSt = 100$$

$$34 (Pa + Pb + Pc)$$

Pa, Pb, Pc là giá của cổ phiếu A, B, C.

Chỉ số báo cáo của ngày hôm qua là:

$$ZS = (100/34) (22 + 7 + 7)$$

$$= 105,88$$

- Chỉ số cổ phiếu của hình thức thành phần cổ phiếu, số lượng cổ phiếu trúng tuyển chỉ số cổ phiếu của hình thức thành phần cổ phiếu cũng là xác định, nhưng chỉ là một bộ phận của thị trường cổ phiếu. Ở trong ví dụ chỉ chọn 4 cổ phiếu đầu, quyền số chỉ số cổ phiếu của hình thức thành phần cổ phiếu là lượng lưu thông của cổ phiếu, quyền số lần lượt là: 50, 80, 100, 120.

Công thức biểu đạt của hình thức thành phần cổ phiếu là:

$$ZSt = K \times Zt (A, B, C, D, La, Lb, Lc, Ld)$$

$$= K \times (Pa \times La + Pb \times Lb + Pc \times Lc + Pd \times Ld)$$

Pa, Pb, Pc, Pd lần lượt là giá của cổ phiếu A, B, C, D;
La, Lb, Lc, Ld, lần lượt là lượng lưu thông của cổ phiếu A, B, C, D.

Chuẩn theo ngày, chỉ số cổ phiếu ZS0 lấy điểm gốc của chỉ số cổ phiếu là 100, có thể rút ra hệ số K:

$$ZS0 = K \times (Pa \times La + Pb \times Lb + Pc \times Lc + Pd \times Ld)$$

$$100 = K \times (20 \times 50 + 8 \times 80 + 6 \times 100 + 10 \times 120)$$

$$K = 1/34,4$$

Công thức biểu đạt của chỉ số cổ phiếu thành phần cổ phiếu là:

$$ZSt = (1/34,4) \times (22 \times 50 + 7 \times 80 + 7 \times 100 + 12 \times 120)$$

$$= 103,48$$

- Chỉ số cổ phiếu hình thức chỉ số tổng hợp trong chỉ số tổng hợp, cổ phiếu trúng tuyển là tất cả những cổ phiếu lên sàn, quyền số là tổng cổ phần của từng cái riêng lẻ.

Công thức biểu đạt như sau:

$$ZSt = K \times (Pa \times Ga + Pb \times Gb + Pc \times Gc + Pd \times Gd + Pe \times Ge)$$

Ga, Gb, Gc, Gd, Ge lần lượt là tổng số vốn cổ phần của cổ phiếu A, B, C, D, E.

Chuẩn theo ngày, chỉ số cổ phiếu ZS0 lấy điểm gốc của chỉ số cổ phiếu là 100 điểm thì có thể rút ra hệ số K.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

$$100 = K \times (20 \times 1000 + 8 \times 4000 + 6 \times 1500 + 10 \times 2000 + 2 \times 2)$$

$$K = 1/742$$

Công thức biểu đạt của chỉ số cổ phiếu là:

$$ZSt = (1/742) \times (Pa \times 100 + Pb \times 400 + Pc \times 1500 + Pd \times 2000 + Pe \times 2)$$

Chỉ số báo cáo của ngày hôm qua là:

$$\begin{aligned} ZS &= (1/742) \times (22 \times 100 + 7 \times 400 + 7 \times 1500 + 12 \times 2000 + 1 \times 2) \\ &= 64,55 \end{aligned}$$

Chỉ số báo cáo trong chỉ số cổ phiếu ngày hôm qua của chỉ số Dow Jones, chỉ số thành phần cổ phiếu, chỉ số tổng hợp lần lượt là 105,88 điểm, 103,48 điểm và 64,5 điểm. Mặc dù giá cổ phiếu biến động như nhau, nhưng do đầu tư tổ hợp mà mỗi loại chỉ số cổ phiếu đã chọn không giống nhau, nên phương hướng biến động và biên độ dao động của chỉ số cổ phiếu sẽ không giống nhau.

Nếu dân chơi cổ phiếu tại giá báo cáo chuẩn theo ngày lần lượt đầu tư với 3 kiểu đầu tư tổ hợp này, do đầu tư tổ hợp trong chỉ số cổ phiếu Dow Jones chỉ bao gồm ba loại cổ phiếu, đồng thời quyền số đều là 1. Khi giá cổ phiếu xảy ra biến động, chỉ số cổ phiếu tăng 5,88%, thì tỷ suất lợi nhuận đầu tư thu được hiện tại của người chơi cổ phiếu theo kiểu đầu tư tổ hợp này là 5,88%. Mà đầu tư tổ hợp của chỉ số cổ phiếu thành phần cổ phiếu bao gồm 4 loại cổ phiếu đầu, đồng thời quyền số lần lượt là 50, 80, 100, 120.

Khi giá cổ phiếu xảy ra biến động, thì biên độ tăng nhỏ hơn một chút so với chỉ số cổ phiếu Dow Jones, chỉ có 3,48%, nên tỷ suất lợi nhuận đầu tư thu được của những người chơi cổ phiếu mà cổ phiếu kiểu tổ hợp này thu được là 3,48%. Còn đầu tư tổ hợp của chỉ số tổng hợp bao gồm tất cả cổ phiếu vốn có, đồng thời quyền số là 100, 400, 1500, 2000.

Nếu người chơi cổ phiếu chọn kiểu đầu tư tổ hợp này, thì khi giá cổ phiếu xảy ra biến động, mặc dù giá của 3 kiểu cổ phiếu tăng, nhưng do giá của cổ phiếu B, E đều giảm mà quyền số cổ phiếu E lớn nhất, nên chỉ số tổng hợp không tăng, trái còn lại giảm, người chơi cổ phiếu phải chịu tổn thất đầu tư là 35,45%.

Từ sự so sánh trên có thể thấy, phản ánh tăng giảm của chỉ số cổ phiếu khác nhau cho thấy là tỷ suất lợi nhuận đầu tư của đầu tư tổ hợp khác nhau. Bất luận là loại hình chỉ số cổ phiếu nào, điều nó phản ánh là tình hình biến động giá thị trường đầu tư tổ hợp. Cho dù đại bộ phận cổ phiếu của thị trường cổ phiếu là tăng hay giảm, thì chỉ số cổ phiếu cũng theo đó mà tăng giảm. Khi tất cả cổ phiếu xảy ra nhất loạt tăng (hoặc nhất loạt giảm, thì đương nhiên là giá thị trường của đầu tư tổ hợp nào cũng đều đồng thời tăng hoặc đồng thời giảm, chiều hướng vận động của chỉ số cổ phiếu đó cũng sẽ như thế. Nhưng do tỷ lệ nắm giữ cổ phiếu trái lại không đồng nhất, nên biên độ dao động cũng không thể tương đồng được.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

4. Sự liên tiếp của chỉ số cổ phiếu

Nếu lấy đơn vị thời gian là năm để khảo sát giá cổ phiếu bình quân của một thị trường cổ phiếu về cơ bản là bấp bênh trong một khu vực nào đó. Ở mỗi năm tài chính, cổ phiếu do nguyên nhân phân chia lợi nhuận của công ty cổ phần bắt buộc phải trừ quyền, trừ tức. Bảng biểu dưới đây là đối chiếu của giá cổ phiếu bình quân của thị trường cổ phiếu năm 1970 - 1983 với chỉ số tổng hợp. Giá cổ phiếu trong 14 năm cơ bản là lên xuống trong khoảng 30 đô, còn chỉ số tổng hợp lại từ 45,7 điểm của năm 1970 tăng đến 92,6 điểm của năm 1983, tăng 2 lần.

Năm	1970	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Giá cổ phiếu bình quân (USD)	39,6	23,5	30,5	35	30,5	29,8	32,0	36,9	29,9	33,0	35,1
Chỉ số tổng hợp (điểm)	45,7	43,8	45,7	54,5	53,7	53,7	58,3	68,1	74,0	68,9	92,6

Tại sao lại xuất hiện hiện tượng giá cổ phiếu bình quân và chỉ số tổng hợp không đồng bộ? Mặc dù giá cổ phiếu mỗi năm đều tăng theo mức danh lợi của công ty trên thị trường chứng khoán, nhưng do sự phân lợi nhuận mỗi năm một độ dẫn đến trừ quyền, trừ tức, làm giá cổ phiếu quay trở lại điểm ban đầu.

Như thế giá cổ phiếu bình quân tính theo mỗi năm về cơ bản là hàng số. Còn trong tính toán chỉ số cổ phiếu khi gặp sự biến động giá cổ phiếu do việc trừ quyền, trừ tức gây ra, thông qua sự điều chỉnh đối với hệ số K, từ đó tiến hành

sửa chỉ số cổ phiếu, thì có thể duy trì được xu thế tăng không ngừng và tính liên tục của chỉ số cổ phiếu.

4.1. Sự liên tiếp khi trừ tức

Cổ phiếu khi phái tức, do tác dụng của trừ tức, giá cổ phiếu sẽ hạ xuống, biên độ hạ xuống chính là kim ngạch phái tức của mỗi cổ phiếu. Ở thời điểm đó, nếu không tiến hành sửa chỉ số cổ phiếu, thì chỉ số cổ phiếu sẽ xuất hiện hiện tượng đứt đoạn không liên tục.

Công thức tiêu chuẩn của chỉ số cổ phiếu như sau:

$$\begin{aligned} ZSt &= K \times Zt (A, B, C, D, \dots, N1, N2, N3, N4, \dots) \\ &= K \times (Pa \times N1 + Pb \times N2 + Pc \times N3 + Pd \times N4, \dots) \end{aligned}$$

Trong đó Pa, Pb, Pc, Pd lần lượt là giá cổ phiếu A, B, C, D hệ số K là một hằng số đã biết, có được do điểm gốc và giá thị trường của chỉ số đầu tư tổ hợp tính theo ngày.

Giả sử phái tức đăng ký ngày của cổ phiếu A là r ngày, mỗi cổ phiếu phái tức cùng chỉ số báo cáo của cổ phiếu r ngày là:

$$ZSr = K (Par \times N1 + Pbr \times N2 + Pcr \times N3 + Pdr \times N4 + \dots)$$

Par, Pbr, Pcr, Pdr lần lượt là giá cả báo cáo trong ngày của cổ phiếu A, B, C, D.

Sau báo cáo r ngày, do cổ phiếu A đã trừ tức, giá báo cáo sẽ đổi là giá trừ tức, dựa vào công thức trừ tức, giá cổ phiếu A sẽ giảm so với trước khi trừ tức là d đồng. Công thức biểu đạt của chỉ số cổ phiếu là:

$$ZSt = K1 \times [(PaHd) \times N1 + Pb \times N2 + Pc \times N3 + Pd \times N4 + \dots]$$

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Trong đó K1 chính là hệ số đã định, nên vẫn áp dụng hệ số K, bởi vì giá của cổ phiếu A đã giảm đi d đồng, nếu không thực hiện điều chỉnh hệ số K, chỉ số cổ phiếu sẽ xuất hiện hiện tượng đứt đoạn không liên mạch. Đối với việc sửa chỉ số cổ phiếu, chính là việc một lần nữa xác định hệ số K1, làm cho chỉ số cổ phiếu trước và sau khi trừ tức bằng nhau, duy trì tính liên tục của chỉ số cổ phiếu.

Nếu trước và sau trừ tức, chỉ số cổ phiếu bằng nhau:

$$Z_{Sr}^- = Z_{S^+}$$

Z_{Sr}^- , Z_{S^+} lần lượt là chỉ số cổ phiếu trước và sau trừ tức đầu phiếu A. Trong đó:

$$Z_{Sr}^- = K \times (Par \times N1 + Pbr \times N2 + Pcr \times N3 + Pdr \times N4 \dots)$$

$$Z_{S^+} = K1 \times [(ParHd) \times N1 + Pbr \times N2 + Pcr \times N3 + Pdr \times N4 + \dots] K \times (Par \times N1 + Pbr \times N2 + Pcr \times N3 + Pdr \times N4 \dots)$$

$$= K1 \times [ParHd \times N1 + Pbr \times N2 + Pcr \times N3 + Pdr \times N4 + \dots]$$

Căn cứ công thức trên có thể rút ra hệ số K

$$K1 = K \times (Par \times N1 + Pbr \times N2 + Pcr \times N3 + Pdr \times N4 + \dots) / [ParHd \times N1 + Pbr \times N2 + Pcr \times N3 + Pdr \times N4 + \dots] (ParHd \times N1 + Pbr \times N2 + Pcr \times N3 + Pdr \times N4 + \dots)$$

Là trị giá cuối cùng của đầu tư tổ hợp tại trừ tức ngày sau khi trừ tức. Sự khác nhau giữa nó và đầu tư tổ hợp trước khi trừ tức là ở giá cổ phiếu A.

Từ số của công thức trên là chỉ số cuối cùng của chỉ tức ngày, mẫu số là thị giá đầu tư tổ hợp tại trừ tức ngày sau khi trừ tức.

K1 = Chỉ số cuối cùng của trừ tức ngày/ thị giá đầu tư tổ hợp sau khi trừ tức.

= K x thị giá đầu tư tổ hợp trước khi trừ tức/ thị giá đầu tư tổ hợp tại thị thức ngày

Công thức biểu đạt chỉ số cổ phiếu sau khi trừ tức ngày là:

ZSt = Chỉ số cuối cùng của trừ quyền ngày/ thị giá đầu tư tổ hợp sau trừ tức x thị giá hiện tại của đầu tư tổ hợp.

= K x thị giá đầu tư tổ hợp trước khi trừ tức/ thị giá đầu tư tổ hợp sau khi trừ tức x thị giá hiện tại của đầu tư tổ hợp.

= K1 x [(PaHd) x N1 + Pb x N2 + Pc x N3 + Pd x N4 +]

Trong những công thức trên, thị giá đầu tư tổ hợp sau khi trừ tức phải nhỏ hơn trước khi trừ tức.

4.2. Sự liên tiếp của trừ quyền hoặc những thay đổi khác

Trong tính toán chỉ số cổ phiếu, ngoài trừ tức ra, khi trừ quyền cổ phiếu hoặc dựa vào phương thức khác thay đổi đầu tư tổ hợp của chỉ số cổ phiếu đều phải tiến hành sửa đổi với việc tính toán chỉ số cổ phiếu. Cũng chính là sự thay đổi hệ số, từ đó duy trì sự liên tục của chỉ số cổ phiếu. Chẳng hạn như chỉ số tổng hợp, khi một cổ phiếu mới lên sàn theo quy định thì ngày thứ hai phải được đưa vào đầu tư tổ hợp của chỉ số, tiến hành thay đổi hệ số của chỉ số cổ phiếu.

Giả sử chỉ số cổ phiếu trước khi phương thức trừ quyền trừ tức thay đổi chỉ cần số đầu tư tổ hợp là ZSt:

ZSt = K x Zt (A, B, C, D... N1, N2, N3, N4...)

Chỉ số cổ phiếu sau khi phương thức trừ quyền trừ tức thay đổi chỉ số đầu tư tổ hợp là: ZSbt

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

$$ZS_{bt} = K \times Z_{bt} (A, B, C, D... N1, N2, N3, N4...)$$

Ở đây cần phải chú ý: $Z_t (A, B, C, D... N1, N2, N3, N4...)$ với $Z_{bt} (A, B, C, D... N1, N2, N3, N4...)$ là khác nhau, cho dù là trừ quyền hay trừ tức hay số lượng cổ phiếu tăng giảm, giá cổ phiếu hoặc là quyền số, con số cổ phiếu trúng tuyển đều sẽ có thay đổi, thì sau khi đầu tư tổ hợp thay đổi sẽ xảy ra biến động. Mà muốn chỉ số cổ phiếu duy trì liên tục cả trước và sau khi trừ quyền trừ tức, thì nhất định phải làm chỉ số sau khi thay đổi đầu tư tổ hợp và trước khi thay đổi bằng nhau.

Giả sử ngày thay đổi (ngày trừ quyền, trừ tức hoặc ngày cổ phiếu tăng, giảm) là R, chỉ số cuối cùng trước khi thay đổi là Z_{Sr} , chỉ số cổ phiếu sau khi thay đổi là Z_{Sbr} , nếu muốn chỉ số cổ phiếu duy trì liên tục của trước và sau khi thay đổi thì phải làm:

$$Z_{Sr} = Z_{Sbr}$$

Trong đó:

$$Z_{Sbr} = K1 \times Z_{br} (A, B, C, D..., N1, N2, N3, N4,...)$$

$Z_{br} (A, B, C, D..., N1, N2, N3, N4,...)$ là thị giá chỉ số đầu tư tổ hợp sau khi thay đổi. Như vậy có thể rút ra hệ số K

$$K1 = Z_{Sr} / Z_{br} (A, B, C, D..., N1, N2, N3, N4,...)$$

$$= K / Z_r (A, B, C, D..., N1, N2, N3, N4...)$$

$$Z_{br} (A, B, C, D..., N1, N2, N3, N4...)$$

Biểu đạt bằng chữ là: Hệ số mới bằng chỉ số cuối cùng của ngày thay đổi/ thị giá đầu tư tổ hợp tại ngày thay đổi sau khi thay đổi.

Công thức biểu đạt chỉ số cổ phiếu sau khi thay đổi đầu tư tổ hợp là:

$$ZS_{bt} = ZS_r \times Zbr (A, B, C, D, \dots, N1, N2, N3, N4, \dots)$$

$$Zbr (A, B, C, D, \dots, N1, N2, N3, N4, \dots)$$

Biểu đạt bằng chữ là: Chỉ số cổ phiếu sau khi thay đổi đầu tư tổ hợp bằng chỉ số cuối cùng của ngày thay đổi/ thị giá đầu tư tổ hợp mới tại ngày thay đổi x thị giá hiện tại của đầu tư tổ hợp mới. Công thức này với loại hình tiêu chuẩn của chỉ số cổ phiếu: Chỉ số cổ phiếu = điểm gốc/ thị giá đầu tư tổ hợp chuẩn theo ngày x thị giá hiện tại của đầu tư tổ hợp là thống nhất, chỉ là điểm gốc mà hai công thức tuyển chọn khác nhau. Ở lần đầu chọn chỉ số cổ phiếu, điểm gốc là tùy ý, nhưng khi thay đổi đầu tư tổ hợp, thì phải lấy chỉ số khi đó làm điểm gốc. Như thế mới có thể duy trì tính liên tục của chỉ số cổ phiếu.

4.3. Ví dụ thực tế

Giả sử tính chỉ số cổ phiếu của hai loại cổ phiếu A, B áp dụng hình thức chỉ số cổ phiếu Dow Jones, trong R ngày phân biệt trừ quyền và trừ tức, cổ phiếu A cứ 10 cổ thì chuyển 4 cổ, cổ phiếu B mỗi cổ phái tức 0,8 đồng, lấy chỉ số cuối cùng của ngày là 230 điểm, giá của hai loại cổ phiếu là 14 đồng và 1,8 đồng, tính hệ số K sau khi trừ quyền trừ tức.

Hình thức của chỉ số cổ phiếu là:

$$ZSt = K \times (Pa + Pb)$$

Pa, Pb là giá của cổ phiếu A, B, giá trị của hệ số K là 14,55.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Do cứ 10 cổ thì chuyển 4 cổ, giá trừ quyền của cổ phiếu A là 10 đồng, mỗi cổ phái 0,8 đồng, giá trừ tức của cổ phiếu B là 1 đồng, chỉ số cổ phiếu sau khi trừ tức, trừ quyền là:

$$ZS_{bt} = K1 \times (Pa + Pb)$$

Giả sử sau khi trừ quyền, trừ tức không tiến hành sửa hệ số, vẫn áp dụng hệ số K, sau khi trừ tức chỉ số cổ phiếu sẽ giảm xuống, xảy ra hiện tượng đứt đoạn.

$$\begin{aligned} ZS_{bt} &= K \times (Pa + Pb) \\ &= 14,55 (10 + 1) \\ &= 160,12 \end{aligned}$$

Chỉ số cổ phiếu sau khi trừ quyền trừ tức từ 230 điểm, giảm xuống còn 160 điểm.

Bây giờ dựa vào công thức thay đổi hệ số tiến hành sửa hệ số.

Hệ số mới = chỉ số cuối cùng của ngày thay đổi/ thị giá đầu tư tổ hợp tại ngày thay đổi sau khi thay đổi.

$$K_1 = \frac{230}{10 + 1}$$

$$= 20,909$$

Công thức biểu đạt chỉ số sau khi thay đổi là:

$$ZS_{bt} = K1 \times (Pa + Pb) = 20,90 \times (Pa + Pb)$$

Sau khi trừ quyền trừ tức:

$$ZS_{bt} = 20,909 \times (10 + 1) = 230$$

Thông qua việc sửa hệ số thì có thể duy trì được tính liên tục của chỉ số cổ phiếu trước và sau khi thay đổi.

Sự biến đổi hệ số K thành K1 trước và sau khi trừ quyền trừ tức có ý nghĩa kinh tế gì? Ở mặt này có ẩn chứa vấn đề về tái đầu tư, nó giống như trước khi trừ quyền trừ tức đem tất cả cổ phiếu có trong đầu tư tổ hợp bán hết với giá cuối cùng (hết giờ giao dịch).

Sau khi trừ tức trừ quyền tiếp tục đầu tư vào tổ hợp đầu tư tương tự, mua lại tất cả cổ phiếu với giá trừ quyền trừ tức. Do giá cổ phiếu trước khi trừ tức phải cao hơn so với sau khi trừ quyền trừ tức, thì giá tổ hợp đầu tư tổ hợp trước khi trừ tức trừ quyền phải lớn hơn sau khi trừ quyền, trừ tức, nên cổ phiếu mua sau khi trừ quyền, trừ tức về mặt số lượng phải nhiều hơn một chút so với trước khi trừ tức, do đó hệ số K1 thường là lớn hơn hệ số K. Nếu giá cổ phiếu sau khi trừ quyền trừ tức tăng trên cơ sở của giá trừ quyền trừ tức, chỉ số cổ phiếu cũng sẽ tăng, thì trừ quyền trừ tức năm tiếp năm sẽ dẫn đến sự tăng liên tục của chỉ số cổ phiếu.

5. Cơ chế thị trường nóng trong thời gian dài

Quan sát thị trường cổ phiếu có lịch sử lâu đời trên thế giới, mặc dù giá cổ phiếu có lúc tăng lúc giảm, đồng thời do tác dụng của trừ quyền, trừ tức, giá cổ phiếu thường là bấp bênh trong một phạm vi nào đó. Nhưng nhìn trong thời gian dài, bất kỳ một thị trường cổ phiếu nào cũng sẽ là thị trường nóng, điều này là do cơ chế tính toán chỉ số cổ phiếu quyết định.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Công thức biểu đạt của chỉ số cổ phiếu sau khi trừ quyền trừ tức là:

ZS_{bt} = chỉ số cuối cùng của ngày trừ quyền trừ tức x thị giá hiện tại của đầu tư tổ hợp mới. Thay đổi một chút công thức trên được:

ZS_{bt} = thị giá hiện tại của đầu tư tổ hợp mới và thị giá đầu tư tổ hợp mới sau khi trừ quyền trừ tức x chỉ số cuối cùng của ngày trừ quyền trừ tức. Nếu cổ phiếu sau khi trừ quyền trừ tức xảy ra hiện tượng Điền quyền (giá giao dịch của cổ phiếu sau khi trừ quyền, trừ tức cao hơn so với giá trừ quyền trừ tức), thì thị giá đầu tư tổ hợp mới sẽ lớn hơn thị giá của ngày trừ quyền trừ tức, chỉ số cổ phiếu sẽ tăng lên so với cơ sở trừ quyền, trừ tức. Chẳng hạn, chỉ số cổ phiếu Dow Jones - Mỹ tại thời điểm tính của tháng 10 năm 1928 là 100 điểm, bây giờ đã đạt tới 6.000 điểm. Chỉ số Hang seng của thị trường cổ phiếu Hồng Kông năm 1964 điểm tính gốc là 100, hiện nay đã đạt 12.000 điểm. Có thể nói kiểu xu hướng trong thời gian dài này của chỉ số cổ phiếu đều là do cơ chế tính chỉ số cổ phiếu quyết định.

Tại thời điểm này giả sử một thị trường cổ phiếu nào đó áp dụng chỉ số thành phần cổ phiếu tính chỉ số có A, B, C, D, E, lượng lưu thông lần lượt là: 5 cổ, 3 cổ, 2 cổ, 2 cổ và 1 cổ, 5 cổ phiếu này có giá cả chuẩn theo ngày lần lượt là Hồng Kông, 3 đồng, 5 đồng, 8 đồng và 10 đồng, điểm gốc của chỉ số cổ phiếu là 100. Theo công thức chỉ số cổ phiếu của chỉ số thành phần cổ, có công thức biểu đạt của chỉ số

cổ phiếu như sau:

$$\begin{aligned}\text{Chỉ số cổ phiếu} &= \text{điểm gốc/ thị giá đầu tư tổ hợp chuẩn} \\ \text{theo ngày x thị giá hiện tại đầu tư tổ hợp} &= 100/ 5 \times 1 + 3 \times 3 + 2 \\ &\times 5 + 2 \times 8 + 1 \times 10 \times (\text{Pa} \times 5 + \text{Pb} \times 3 + \text{Pc} \times 2 + \text{Pd} \times 2 + \text{Pe}) \\ &= 2 \times (\text{Pa} \times 5 + \text{Pb} \times 3 + \text{Pc} \times 2 + \text{Pd} \times 2 + \text{Pe})\end{aligned}$$

Pa, Pb, Pc, Pd, Pe lần lượt là giá hiện tại của cổ phiếu A, B, C, D, E.

Giả sử sau một năm, giá của 5 loại cổ phiếu này lần lượt đều tăng là 10%, giá cả của A, B, C, D, E lần lượt đạt 1,1 đồng, 3,3 đồng, 5, đồng, 8,8 đồng, 11 đồng, chỉ số cổ phiếu lúc này là:

$$\text{Zr} = 2 \times (1,1 \times 5 + 3,3 \times 3 + 5,5 \times 2 + 8,8 \times 2 + 11) = 110$$

Giả sử 5 cổ phiếu này khi đó đều chia lợi nhuận, cổ phiếu A, B, C, D lần lượt phải tức là 0,1 đồng; 0,3 đồng; 0,8 đồng, cổ phiếu E cứ 10 cổ chuyển 1 cổ, tỷ lệ chuyển cổ là 0,1, giá của 5 cổ phiếu sau khi trừ quyền trừ tức lần lượt trở lại là 1 đồng; 3 đồng; 5 đồng; 8 đồng; 10 đồng.

Chỉ số cổ phiếu sau khi trừ quyền, trừ tức là:

$\text{Zt} = \text{Chỉ số cuối cùng của ngày trừ quyền trừ tức/ thị giá đầu tư tổ hợp mới sau khi trừ tức} \times \text{thị giá hiện tại của đầu tư tổ hợp.}$

$$\begin{aligned}&= \frac{110}{50 \times (\text{Qa} \times 5 + \text{Qb} \times 3 + \text{Qc} \times 2 + \text{Qd} \times 2 + 1,1 \text{ Qe})} \\ &= 2,2 \times (\text{Qa} \times 5 + \text{Qb} \times 3 + \text{Qc} \times 2 + \text{Qd} \times 2 + 1,1 \text{ Qe})\end{aligned}$$

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Qa, Qb, Qc, Qd lần lượt là giá cổ phiếu sau khi trừ tức.

Bởi vì cổ phiếu E cứ 10 cổ chuyển 1 cổ, lượng lưu thông tăng 10%. Nếu năm tới 5 công ty trên thị trường chứng khoán này tiếp tục được lời, cổ phiếu trên thị trường cổ phiếu sẽ xảy ra hiện tượng Điền quyền, làm chỉ số cổ phiếu tăng lên một bậc, trừ quyền trừ tức năm tiếp năm, chỉ số cổ phiếu sẽ từng bước từng bước tăng lên. Đây chính là nguyên nhân dẫn đến các thị trường cổ phiếu trong tiến trình tương đối lâu dài của lịch sử hình thành thị trường nóng.

6. Chỉ số cổ phiếu và số lợi nhuận đầu tư

Chỉ số cổ phiếu là hàm số tỷ lệ thuận của thị giá chỉ số đầu tư tổ hợp, mà biên độ tăng giảm của nó, tỷ số lợi nhuận thu được của đầu tư tổ hợp. Nhưng trong tính toán chỉ số cổ phiếu, không khấu trừ giá thành giao dịch của cổ phiếu, nên số lợi nhuận thực tế thu được của người chơi cổ phiếu nhỏ hơn so với biên độ tăng giảm của chỉ số cổ phiếu. Biên độ tăng giảm của chỉ số cổ phiếu là tỷ lệ lợi nhuận đầu tư thu được lớn nhất của chỉ số đầu tư tổ hợp.

Trên thị trường cổ phiếu lưu truyền một câu cách ngôn là: nóng kiếm nguội bù, chính là nói khi thị trường nóng người chơi cổ phiếu thu lợi, khi thị trường nguội lạnh thì lỗ vốn. Nhưng nếu phân tích người chơi cổ phiếu như một chính thể đầu tư, thì người chơi cổ phiếu khi thị trường nóng chưa chắc đã có thể thu lợi.

Nếu một thị trường nóng có thể đảo ngược, người chơi

cổ phiếu chỉ có lỗ chứ không có lãi. Điểm giữa của chỉ số chứng khoán trên thị trường cổ phiếu Thượng Hải ước định là 600 điểm, trong thị trường nóng vào đầu năm 1993, thị trường cổ phiếu Thượng Hải đã từng vượt qua 1,500 điểm, đến tháng 7/1994, lại sụt xuống còn hơn 300 điểm; đến 9/1994 thị trường cổ phiếu Thượng Hải lại tăng lên 1000 điểm, nhưng không lâu sau đó lại rớt xuống dưới 600 điểm. Quan sát sự vận động của chỉ số cổ phiếu từ mấy năm về trước, chỉ số chứng khoán thường bắt đầu khởi động từ dưới 600 điểm, hình thành thị trường nóng, sau đó lại trở lại 600 điểm, có thể nói thị trường nóng của thị trường cổ phiếu Thượng Hải đều có thể đảo ngược.

Khi chỉ số chứng khoán từ 600 điểm tăng lên 1000 điểm lại trở lại vị trí cũ, đối với mỗi người chơi cổ phiếu mà nói, có lãi mà cũng có thể lỗ tương hỗ giữa hai cái tiến hành sự dịch chuyển tài sản. Nhưng đối với cả một đoàn thể người chơi cổ phiếu mà nói, họ không những không được mà còn mất.

- Thứ nhất, cho dù là giao dịch trên điểm chỉ số nào, thì người chơi cổ phiếu đều phải nộp thuế giao dịch và phí thủ tục. Chỉ số cổ phiếu từ 600 điểm tăng lên lại trở về 600 điểm, đối với một chỉnh thể những người chơi cổ phiếu mà nói, ngoài việc phải chi tiêu giá giao dịch ra, không có bất cứ sự đầu tư bù đắp nào. Mà lương thỏa thuận của thị trường cổ phiếu Thượng Hải tại điểm chỉ số cổ phiếu này trở lên, ít nhất cũng phải chiếm một nửa trở lên tổng lượng

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

thỏa thuận, đối với người chơi cổ phiếu, phải chi phí cho thuế giao dịch và phí thủ tục của nhà non còn lại là không công, bởi vì mục đích của đầu tư cổ phiếu là thu được lợi nhuận khi cổ phiếu tăng giá.

- Thứ hai, người chơi cổ phiếu do phối cổ và phát hành cổ phiếu mới, phải chi ra một giá quá mức. Phối cổ và phát hành cổ phiếu mới thường tiến hành theo giá cả của thị trường cấp 2, giá cổ phiếu của thị trường cấp 2 càng cao, thì giá phát hành càng cao. Khi chỉ số quay trở lại mức dưới 600 điểm, đối với phối cổ tại điểm này trở lên hoặc người chơi cổ phiếu mua cổ phiếu mà nói tương đương với việc người mua cổ phiếu sau khi mua vào, do sụt giá không bán ra được, mà kiểu mua vào không bán ra được khác với việc mua vào không bán ra được của thị trường cấp 2, bởi vì việc mua vào không bán ra được của thị trường cấp hai chỉ là sự chuyển tay giữa những người chơi cổ phiếu mà thôi, vốn không hề bị tổn thất. Nhưng sau khi phối cổ hoặc mua cổ phiếu mới với giá cao, nguồn vốn đó sẽ chảy vào công ty trên thị trường chứng khoán kiểu mua vào không bán ra được của thị trường cấp 1 đối với chính thể những người chơi cổ phiếu là một sự tổn thất lớn. Chẳng hạn như phát hành của bia Thanh Đảo, giá mỗi cổ phiếu ước là 12,8 đồng, nhưng vốn ròng mỗi cổ chỉ có 2 đồng, có nghĩa là người chơi cổ phiếu tiêu hết 12,8 đồng chỉ mua được vốn ròng là 2 đồng, cho dù giá bắt đầu giao dịch trên sàn sau này của cổ phiếu như thế nào, tất cả những người chơi cổ phiếu này đều phải bỏ ra 12, 8 đồng cho

mỗi cổ phiếu bia Thanh Đảo. Nếu người chơi cổ phiếu dùng tiền mua cổ phiếu bia Thanh Đảo để đầu tư vào trái phiếu nhà nước hoặc gửi ngân hàng, thì mỗi năm ít nhất cũng có thể thu được một lượng lợi nhuận là 1,3 đồng. Còn bất luận là bia Thanh Đảo có triển vọng phát đạt như thế nào, thì lợi nhuận bình quân thu được mỗi năm cũng khó có thể đạt được mức độ cao như vậy. Nên đối với thị trường nóng có thể đảo ngược, nhìn những người chơi cổ phiếu như một chính thể đầu tư, người chơi cổ phiếu chỉ có lỗ chứ không có lãi.

Cho dù là thị trường rất nóng, người chơi cổ phiếu cũng chưa chắc đã thu được lợi nhuận. Biên độ tăng giảm của chỉ số cổ phiếu là tỷ lệ lợi nhuận đầu tư mà người chơi cổ phiếu thu được, nhưng tỷ lệ lợi nhuận đầu tư này là trên danh nghĩa, là chưa khấu trừ giá thành giao dịch. Đối với một số thị trường cổ phiếu có thể gọi là lão làng ở phương Tây, bởi vì tỷ lệ chuyển tay mỗi năm thông thường chỉ có khoảng 30%, giá thành giao dịch thông thường có thể lược bỏ không tính. Còn thị trường cổ phiếu Trung Quốc do sự liên tục chuyển tay của những người chơi cổ phiếu, tỷ lệ chuyển tay của hai năm gần đây bình thường đều đạt khoảng 700, nếu tính giá thành giao dịch, lợi nhuận thu được của người chơi cổ phiếu nước ta trên thực tế là con số âm.

Năm 1994, bộ cổ phiếu lưu thông trên thị trường cổ phiếu Thượng Hải và Thẩm Quyến đã đem lại cho những người chơi cổ phiếu một khoản lợi nhuận sau khi đã trừ thuế là gần 50 tỷ NDT, nhưng tổng ngạch đã thỏa thuận

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

năm nay của hai thị trường này lại cao đến 8.200 tỷ NDT, tính theo đơn vị gạch đã thỏa thuận mua bán đôi bên đều phải giao nộp 3I thuế giao dịch và gần 4,5 I phí thủ tục. Như vậy người chơi cổ phiếu tính tổng cộng phải chi tốn 120 tỷ NDT giá giao dịch, so sánh lợi nhuận thu được và chi phí bỏ ra, người chơi cổ phiếu vẫn phải các thêm 70 tỷ NDT.

Mặc dù chỉ số tổng hợp của thị trường cổ phiếu Thượng Hải và Thẩm Quyến tăng lên rất nhiều so với 100 điểm gốc của thời điểm bắt đầu tính. Tuy nhiên theo bước đầu tính toán, đến năm 1995 các công ty trên thị trường chứng khoán Thượng Hải, Thẩm Quyến trong 5 năm tổng cộng chỉ có 100 tỷ NDT lợi nhuận sau khi đã trừ thuế mà những người chơi cổ phiếu tạo ra trên thị trường cấp 2. Trong khi đó thuế và phí giao dịch mà những người chơi cổ phiếu phải chi trong thời gian đó, đạt tới 200 tỷ NDT.

Trái ngược với năm 1990, mặc dù thị trường cổ phiếu Thượng Hải, Thẩm Quyến hiện tại vẫn là thị trường nóng, nhưng người chơi cổ phiếu trong chính thể này vẫn bị lỗ, bởi vì sự đền đáp của các công ty trên thị trường chứng khoán khó lòng dung hòa chi phí giao dịch cổ phiếu.

- Nếu một thị trường nóng làm giá cổ phiếu lệch đi so với giá trị đầu tư của nó, thì doanh lợi của những người chơi cổ phiếu cũng là hư vô, đồng thời doanh lợi của một bộ phận người chơi cổ phiếu giống như đặt nền móng trên cơ sở thất bại của kẻ khác. Tại thị trường nóng trong thời

gian ngắn, thị trường cổ phiếu có thể tạo thành một cảm giác ảo, người chơi cổ phiếu dường như ai ai cũng là người thu lợi, thực ra kiểu doanh lợi này là hư vô, bởi vì giá trị của toàn bộ cổ phiếu là tính theo giá đã ngã của bộ phận cổ phiếu. Khi một cổ phiếu đã ăn giá ở mức giá cao, thì giá cổ phiếu chưa giao dịch sẽ tính theo giá đã ngã, kết quả là giá trị nổi mà người chơi cổ phiếu nợ của loại cổ phiếu này tăng cao. Chẳng hạn như các công ty trên thị trường chứng khoán Trung Quốc đang có khoảng trên 70% cổ phiếu quốc gia hoặc cổ phiếu pháp nhân vẫn chưa lưu thông trên thị trường, một số người sẽ căn cứ vào giá thị trường của cổ phiếu để tính toán giá trị tài sản mà quốc gia có.

Nếu như giá cổ phiếu tăng thì cho rằng tài sản mà quốc gia có cũng tăng giá trị. Nhưng nếu tất cả cổ phiếu mà công ty trên thị trường chứng khoán đều đi vào lưu thông, do lượng cung của cổ phiếu quá gấp, giá cổ phiếu sẽ khó sót đến cao độ này của thị trường cổ phiếu hiện nay. Cho nên doanh lợi trong thị trường cổ phiếu không thể tính theo giá đã ngã của người khác, mà chỉ có thể tính theo giá hiện thực của thời điểm bán ra, doanh lợi của một số người chơi cổ phiếu là tiền tệ cho sự thua lỗ của người chơi cổ phiếu khác. Ví dụ, nếu lợi nhuận sau trừ thuế mỗi năm của một loại cổ phiếu nào đó là 0,1 đồng, tỷ lệ lợi nhuận sau trừ thuế trong thời gian 1 năm là 10%, thì giá cả lý luận của cổ phiếu này là 1 đồng. Sau khi một số người chơi cổ phiếu cho rằng giá cả lên cơn sốt và lệch đi so với giá cả đầu tư

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

của nó, chẳng hạn giá cổ phiếu từ 1 đồng tăng lên 5 đồng, mua vào là 1 đồng bán ra là 5 đồng, doanh lợi của người chơi cổ phiếu là 4 đồng, nhưng những người mua vào với giá 5 đồng lại lỗ mất 4 đồng, bởi vì lợi nhuận thu được thực tế của cổ phiếu là tương đương với khoản tiết kiệm một đồng. Cho nên khi “sào” lại cổ phiếu, thông thường đều là cái mua sau đền đáp cái mua trước, người chơi cổ phiếu sau đền đáp cho người chơi cổ phiếu trước.

7. Một số chỉ số cổ phiếu nổi tiếng trên thế giới

7.1. Chỉ số cổ phiếu Dow Jones

Chỉ số cổ phiếu Dow Jones là chỉ số cổ phiếu có lịch sử lâu đời nhất thế giới, tên gọi trọn vẹn của nó là số bình quân giá cổ phiếu. Nó là do người sáng lập ra công ty Dow Jones nghĩ ra. Chỉ số bình quân giá cổ phiếu Dow Jones đầu tiên ra đời là căn cứ theo 11 loại cổ phiếu của công ty đường sắt có tính tiêu biểu nhất, áp dụng phương pháp bình quân số học tiến hành tính biên chế mà thành, được phát biểu trên cuốn: “*Thông tấn mỗi ngày*” do chính Dow Jones tự mình biên soạn và xuất bản. Công thức tính toán của nó là:

Số bình quân giá cổ phiếu = giá cổ phiếu trúng tuyển và số lượng cổ phiếu trúng tuyển. Từ năm 1897, chỉ số bình quân giá cổ phiếu Dow Jones bắt đầu phân thành hai ngành lớn là công nghiệp và vận tải, trong đó chỉ số bình quân giá cổ phiếu công nghiệp bao gồm 12 loại cổ phiếu, chỉ số bình quân ngành vận tải bao gồm 20 loại cổ phiếu, đồng

thời bắt đầu công bố trên: “*Nhật báo phố wall*” do công ty Dow Jones xuất bản. Năm 1929, chỉ số bình quân giá cổ phiếu Dow Jones lại tăng thêm cổ phiếu của ngành dịch vụ, làm số lượng cổ phiếu vốn có đạt tới 65 loại, và cứ thế duy trì cho đến nay.

Chỉ số bình quân giá cổ phiếu Dow Jones ngày nay lấy ngày 01/10/1928 là thời điểm gốc, bởi vì số bình quân giá cổ phiếu Dow Jones vào cuối giờ giao dịch ngày hôm đó là 100USD, cho nên lấy giá đó định là ngày chuẩn. Sau này, con số 100 được tính ra từ sự so sánh giá cổ phiếu với thời điểm gốc trở thành chỉ số giá đầu phiếu của các thời kỳ, cho nên chỉ số cổ phiếu hiện nay thông thường dùng điểm làm đơn vị. Và sự tăng giảm một điểm của chỉ số cổ phiếu là tương đối với số tăng giảm 100 của ngày chuẩn.

Phương pháp tính toán đầu tiên của chỉ số bình quân cổ phiếu Dow Jones được xác định theo phương pháp giá bình quân đơn giản, khi gặp phải trừ quyền và trừ tức của cổ phiếu, chỉ số cổ phiếu sẽ xảy ra hiện tượng không liên tục. Sau năm 1928, số giá bình quân cổ phiếu Dow Jones thay đổi dùng phương pháp tính toán mới, là khi trừ quyền hoặc trừ tức cổ phiếu kế điểm áp dụng kỹ thuật liên tục để bảo đảm tính liên tục của chỉ số cổ phiếu, đồng thời dần dần mở rộng ra toàn thế giới. Hiện nay, chỉ số bình quân cổ phiếu Dow Jones tổng cộng phân thành 4 tổ, tổ 1 là chỉ số giá bình quân cổ phiếu công nghiệp. Nó do 30 loại cổ phiếu của công ty công thương nghiệp lớn có tính tiêu biểu

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

tạo thành, lớn dần theo sự phát triển kinh tế, về cơ bản có thể phản ánh trọn vẹn mức giá cổ phiếu công thương nghiệp nước Mỹ, đây cũng chính là số giá bình quân cổ phiếu công nghiệp Dow Jones mà mọi người thường dùng. Tổ 2 là chỉ số giá bình quân cổ phiếu ngành vận tải. Nó bao gồm 20 loại cổ phiếu của công ty vận tải tiêu biểu, là 8 công ty vận tải đường sắt, 8 công ty hàng không và 4 công ty vận chuyển hàng hóa. Tổ thứ 3 là chỉ số giá bình quân cổ phiếu ngành dịch vụ, do 15 cổ phiếu của công ty khí đốt và công ty điện lực tiêu biểu cho ngành công nghiệp dịch vụ Hoa Kỳ tạo thành. Tổ thứ 4 là chỉ số tổng hợp giá bình quân. Nó là chỉ số tổng hợp có được do tổng hợp từ chỉ số giá bình quân của 65 loại cổ phiếu ở 3 tổ đầu tiên. Chỉ số tổng hợp này mặc dù cung cấp tình hình thị trường cổ phiếu trực tiếp cho cổ phiếu hạng nhất, nhưng hiện nay thường trích dẫn vẫn là tổ 1 - chỉ số giá bình quân cổ phiếu công nghiệp.

Chỉ số giá bình quân cổ phiếu Dow Jones là một loại chỉ số giá cổ phiếu có quyền uy, có ảnh hưởng lớn nhất trên thế giới ngày nay. Nguyên nhân thứ nhất là cổ phiếu mà chỉ số giá bình quân cổ phiếu Dow Jones tuyển dụng đều mang tính tiêu biểu, công ty phát hành những cổ phiếu này đều là những công ty tên tuổi của những ngành nghề có tầm ảnh hưởng lớn, tình hình cổ phiếu của nó là tâm điểm chú ý của thị trường cổ phiếu thế giới, các nhà đầu tư của các nước đều vô cùng coi trọng. Để duy trì đặc điểm

này, cạnh tranh Dow Jones thường xuyên điều chỉnh cổ phiếu và chỉ số giá bình quân biên chế của công ty tuyển dụng, dùng cổ phiếu công ty có thể mạnh và có tính tiêu biểu thay thế cổ phiếu công ty đã mất tính tiêu biểu. Từ 1928 đến nay, không chỉ có 30 loại cổ phiếu của công ty công thương nghiệp dùng để tính toán chỉ số giá bình quân cổ phiếu công nghiệp Dow Jones đã có 30 lần thay thế mà dường như cứ 2 năm lại phải có cổ phiếu của một công ty mới thay thế cổ phiếu của công ty cũ. Nguyên nhân thứ hai là, tin tức đăng trên: "*Nhật báo phố wall*" công bố chỉ số giá bình quân cổ phiếu Dow Jones là tờ báo có tầm ảnh hưởng lớn nhất đến giới tài chính thế giới. "*Nhật báo phố Wall*" tường tận đưa tin chỉ số bình quân cổ phiếu mẫu tính toán trong mỗi giờ, tỷ lệ phần trăm tỷ suất biến động số ngạch đã thỏa thuận của mỗi loại cổ phiếu, đồng thời chú ý tiến hành chỉnh sửa chỉ số giá bình quân cổ phiếu của cổ phiếu sau khi phân cổ. Trong thời gian doanh nghiệp giao dịch trên thị trường chứng khoán New York, cứ cách nửa tiếng lại công bố một lần chỉ số giá bình quân của cổ phiếu Dow Jones. Nguyên nhân thứ ba là, tự biên chế chỉ số giá bình quân của cổ phiếu này từ trước đến nay chưa bao giờ gián đoạn, có thể dùng để so sánh tình hình cổ phiếu tại những thời điểm khác nhau với tình hình phát triển kinh tế, trở thành một trong những chỉ số giá bình quân cổ phiếu mẫn cảm nhất với sự biến động của tình hình thị trường cổ phiếu nước Mỹ. Đương nhiên do chỉ số giá cổ

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

phiếu Dow Jones là một loại chỉ số thành phần cổ, công ty mà nó bao gồm không chỉ chiếm bộ phận cực thiểu của hơn 2.500 công ty trên thị trường chứng khoán, mà còn là cổ phiếu bán chạy nhất. Đồng thời bao gồm trong đó là những công ty của ngành tài chính và ngành phục vụ có tốc độ phát triển nhanh chóng trong những năm gần đây, nên tính đại biểu của nó vẫn luôn nhận được sự đánh giá và chất nghi của mọi người.

7.2. Chỉ số giá cổ phiếu Standart và Poor's copote Index

Ngoài chỉ số giá cổ phiếu Dow Jones, chỉ số giá cổ phiếu Standart và Poor'scopote Index cũng rất có ảnh hưởng tại Mỹ, nó là cơ cấu nghiên cứu chứng khoán lớn nhất nước Mỹ và chỉ số cổ phiếu biên chế của công ty Standart, Poor's. Năm 1923, công ty bắt đầu biên chế công bố chỉ số giá cổ phiếu. Lần đầu tiên là áp chọn 230 loại cổ phiếu, biên chế 2 loại chỉ số giá cổ phiếu. Đến năm 1957, phạm vi của chỉ số giá cổ phiếu này mở rộng đến 500 loại cổ phiếu, phân thành 95 kiểu tổ hợp. Trong đó 4 kiểu tổ hợp quan trọng nhất là tổ cổ phiếu công nghiệp, tổ cổ phiếu đường sắt, tổ cổ phiếu dịch vụ và tổ 500 loại cổ phiếu hỗn hợp. Bắt đầu từ ngày 1 tháng 7 năm 1976, đã sửa thành 400 loại cổ phiếu công nghiệp, 20 loại cổ phiếu ngành vận tải, 40 loại cổ phiếu ngành dịch vụ và 40 loại cổ phiếu ngành tài chính. Mấy chục năm trở lại đây, mặc dù có sự thay đổi cổ phiếu, nhưng cuối cùng vẫn đảm bảo là 500 loại. Chỉ số giá cổ phiếu công ty Standart, Poor's lấy giá thị trường

bình quân của cổ phiếu có mẫu từ năm 1941 đến năm 1943 làm thời gian gốc, lấy số cổ phiếu lên sàn làm quyền số căn cứ theo thời gian, gốc tính giá quyền, số điểm gốc là 10. Lấy giá thị trường cổ phiếu hiện nay nhân với số lượng cổ phiếu phát hành trên thị trường cổ phiếu làm tử số, dùng giá thị trường cổ phiếu của thời gian gấp nhân với số lượng cổ phiếu thời gian gốc là mẫu số, sau đó trừ cho nhau, được bao nhiêu nhân với 10 chính là chỉ số giá cổ phiếu.

7.3. Chỉ số giá cổ phiếu trên sàn giao dịch chứng khoán New York

Chỉ số giá cổ phiếu trên sàn giao dịch chứng khoán New York: Đây là chỉ số giá cổ phiếu do sàn giao dịch chứng khoán New York biên chế. Nó bắt đầu từ tháng 6 năm 1966, đầu tiên là chỉ số giá cổ phiếu của cổ phiếu thông thường, sau đó sửa thành chỉ số hỗn hợp bao gồm 1570 loại cổ phiếu của 1500 công ty lên sàn giao dịch chứng khoán New York. Phương pháp tính toán cụ thể là lấy những cổ phiếu này sắp xếp riêng theo giá cả cao thấp, lần lượt tính toán chỉ số giá cổ phiếu công nghiệp, chỉ số ngành tài chính, chỉ số ngành dịch vụ, chỉ số ngành vận tải, rộng rãi nhất và lớn nhất là chỉ số giá cổ phiếu công nghiệp do 1093 loại cổ phiếu tổ thành. Chỉ số giá cổ phiếu ngành công nghiệp dịch vụ 223 loại cổ phiếu của công ty đầu tư, hiệp hội cho vay và gửi tiết kiệm, công ty phân kỳ trả tiền vốn được dung hợp và lưu thông, ngân hàng thương nghiệp, công ty bảo hiểm và công ty bất động sản. Chỉ số giá cổ phiếu ngành vận tải bao gồm 65 loại

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

cổ phiếu của công ty đường sắt, hàng không, tàu thủy, ô tô, chỉ số giá cổ phiếu ngành dịch vụ có 189 loại cổ phiếu của công ty điện thoại điện báo, công ty khí đốt, công ty điện lực và công ty bưu điện.

Chỉ số cổ phiếu New York lấy 50 điểm được xác định vào ngày 31/12/1965 làm điểm gốc, áp dụng hình thức chỉ số tổng hợp. Sàn giao dịch chứng khoán New York cứ nửa giờ lại công bố một lần tình hình biến động của chỉ số. Mặc dù thời gian của sàn giao dịch chứng khoán New York biên chế chỉ số giá cổ phiếu không dài, nhưng vì nó có thể phản ánh kịp thời toàn diện tình hình tổng hợp và hoạt động của thị trường cổ phiếu, nên nhận được sự hoan nghênh của các nhà đầu tư.

7.4. Chỉ số cổ phiếu Nhật Kinh Dow Jones (Giá cổ phiếu bình quân Nhật Kinh)

Là chỉ số giá bình quân cổ phiếu do ban thời sự kinh tế Nhật Bản biên chế, đồng thời công bố phản ánh sự biến động giá thị trường cổ phiếu của Nhật Bản. Chỉ số bắt đầu được biên chế từ tháng 9/1950. Đầu tiên căn cứ vào cổ phiếu của 225 công ty trên thị trường chứng khoán của thị trường thứ I sàn giao dịch chứng khoán Đông Kinh để tính ra và sửa giá cổ phiếu bình quân, khi đó còn gọi là “*Chứng khoán Đông Kinh đánh chính giá cổ phiếu bình quân*”. Ngày 1/5/1975, ban thời sự kinh tế Nhật Bản mua nhãn hiệu công ty Dow Jones, áp dụng phương pháp chỉnh sửa công ty Dow Jones để tính toán, loại chỉ số cổ phiếu này

cũng sửa thành: “*Giá cổ phiếu bình quân Nhật Kinh Dow Jones*”. 1/5/1985 khi tròn 10 năm thời gian hợp đồng, thông qua sự thương nghị của hai bên, đổi tên thành: “*Giá cổ phiếu bình quân Nhật Kinh*”. Theo con số lấy mẫu khác nhau của đối tượng tính toán, chỉ số phân thành hai loại, một loại là 225 loại giá cổ phiếu bình quân của Nhật Kinh. Trong đó chọn Dạng Bản Quân làm cổ phiếu lên sàn thị trường đầu tiên của sàn giao dịch chứng khoán Đông Kinh. Bản mẫu sau khi tuyển định về mặt nguyên tắc là sẽ không thay đổi. Năm 1981 ngành định vị chế tạo có 150 công ty, ngành kiến trúc có 10 công ty, ngành thủy sản có 3 công ty, ngành khoáng sản có 3 công ty, thương nghiệp có 12 công ty, bộ vận và hải vận có 14 công ty, ngành bảo hiểm tài chính 15 công ty, ngành bất động sản 3 công ty, nhà kho, điện lực và khí đốt 4 công ty, ngành phục vụ 5 công ty. Do 225 loại giá cổ phiếu bình quân Nhật Kinh từ năm 1950 vẫn luôn kéo dài, do đó tính liên tục và tính không đối tượng đối tốt, trở thành chỉ tiêu đáng tin nhất, thường dùng nhất để khảo sát và phân tích động thái và diễn biến trong thời gian dài của thị trường cổ phiếu Nhật Bản. Một loại chỉ số nữa là 500 loại giá cổ phiếu bình quân Nhật Kinh, được bắt đầu biên chế từ ngày 4/1/1982. Do mẫu lấy gồm có 500 loại cổ phiếu. Tính tiêu biểu của nó thì tương đối với tính rộng rãi, nhưng bản mẫu của nó là không cố định, 4 tháng một năm phải căn cứ vào tình hình kinh doanh, lương thỏa thuận và kim ngạch thỏa thuận, tổng giá trị thị giá tiến hành thay đổi bản mẫu.

7.5. Chỉ số giá cổ phiếu của “Thời báo tài chính”

Chỉ số giá cổ phiếu của “Thời báo tài chính” có tên gọi đầy đủ là “Chỉ số giá cổ phiếu phổ thông công thương nghiệp của thời báo tài chính London” là do “Thời báo tài chính” London công bố. Chỉ số giá cổ phiếu đó bao gồm cổ phiếu phổ thông của 30 công ty công khai treo biển, có tính tiêu biểu mà được chọn ra từ công thương nghiệp nước Anh. Nó lấy ngày 1/7/1935 làm thời gian gốc, điểm gốc là 100 điểm. Chỉ số giá cổ phiếu nổi tiếng thế giới, vì thể hiện đầy đủ kịp thời tình hình thị trường cổ phiếu London.

7.6. Chỉ số Hang seng Hồng Kông

Chỉ số Hang seng Hồng Kông là chỉ số giá cổ phiếu có ảnh hưởng to lớn và có lịch sử lâu đời trên thị trường cổ phiếu Hồng Kông, do ngân hàng Hang seng Hồng Kông bắt đầu công bố vào ngày 24/11/1969. Chỉ số giá cổ phiếu Hang seng bao gồm cổ phiếu của 33 công ty lớn có tính tiêu biểu có tiềm lực kinh tế vững mạnh được chọn ra từ hơn 500 công ty trên thị trường chứng khoán Hồng Kông làm thành phần cổ phiếu. Phân tán thành 4 loại lớn - 4 loại cổ phiếu ngành tài chính, 6 loại cổ phiếu ngành dịch vụ, 9 loại cổ phiếu ngành điện sản và 14 loại cổ phiếu ngành công thương nghiệp khác (bao gồm hàng không và tiệm rượu). Những cổ phiếu này chiếm 63,8% thị giá cổ phiếu Hồng Kông, bởi chỉ số cổ phiếu này liên quan đến các ngành công nghiệp của Hồng Kông, có tính tiêu biểu lớn.

Biên chế của chỉ số giá cổ phiếu của Hang seng lấy thời gian gốc là ngày 31/7/1964, bởi vì thị trường cổ phiếu Hồng Kông hôm đó vận hành bình thường, giá thỏa thuận đều, có thể phản ánh tình hình cơ bản của toàn bộ thị trường cổ phiếu Hồng Kông, điểm gốc xác định là 100 điểm. Phương pháp tính toán của nó là lấy 33 loại cổ phiếu căn cứ theo giá cuối cùng của mỗi ngày nhân với số cổ phiếu phát hành của từng cái làm thị giá của mỗi ngày để tính toán, sau đó so sánh với thị giá ngày gốc nhân với 100, thì sẽ được chỉ số giá cổ phiếu của ngày hôm đó.

Do thời gian gốc mà chỉ số giá cổ phiếu Hang seng chọn thích đáng, cho nên bất luận là thị trường cổ phiếu lên cơn sốt hay trượt giá, thì vẫn ở mức giao dịch bình thường, chỉ số giá cổ phiếu Hang seng về cơ bản có thể phản ánh tình hình hoạt động của cả một thị trường cổ phiếu.

Từ khi ra chỉ số giá cổ phiếu Hang seng được hình thành vào năm 1969 đến nay, đã qua nhiều lần điều chỉnh. Vào tháng 8/1980 nhà chức trách Hồng Kông thông qua lập pháp, lấy sàn giao dịch chứng khoán Hồng Kông, sàn giao dịch Viễn Đông, sàn giao dịch chứng khoán Ngân Hàng và sàn giao dịch chứng khoán Cửu Long hợp thành sàn giao dịch chứng khoán liên hợp Hồng Kông. Trên thị trường cổ phiếu Hồng Kông ngày nay chỉ có chỉ số giá cổ phiếu Hang seng và chỉ số Hồng Kông mới sản sinh cùng tồn tại, các chỉ số giá cổ phiếu khác của Hồng Kông đều không tồn tại trở lại.

7.7. Chỉ số cổ phiếu Trung Quốc

- Chỉ số cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Trung Quốc là chỉ số cổ phiếu do sàn giao dịch chứng khoán Thượng Hải biên chế, chính thức bắt đầu công bố vào ngày 19/12/1990. Mẫu của chỉ số cổ phiếu này được qui định chung cho tất cả các cổ phiếu có tên trên sàn giao dịch chứng khoán Thượng Hải, trong đó cổ phiếu mới lên sàn tại ngày thứ 2 treo biển phải nhập vào phạm vi tính toán chỉ số cổ phiếu. Quyền số của chỉ số cổ phiếu là tổng cổ phần của công ty trên thị trường chứng khoán. Do công ty trên thị trường chứng khoán Trung Quốc có cả cổ phiếu lưu thông và cổ phiếu không lưu thông, lượng lưu thông không thống nhất với tổng cổ phần, nên cổ phiếu có tổng cổ phần tương đối lớn có ảnh hưởng tương đối lớn đến chỉ số cổ phiếu. Chỉ số chứng khoán trở thành công cụ cho cơ cấu những nhà kinh doanh lớn tạo thị trường, làm cho xu thế của chỉ số cổ phiếu lệch đi so với sự tăng giảm của đại bộ phận cổ phiếu.

Sự công bố chỉ số cổ phiếu trên sàn giao dịch chứng khoán Thượng Hải dường như là đồng bộ với sự biến hóa của tình hình thị trường cổ phiếu và chứng khoán Trung Quốc theo nghiệp nhân viên nghiên cứu và phán đoán xu thế biến hóa giá cổ phiếu.

- Chỉ số cổ phiếu tổng hợp Thẩm Quyến là chỉ số cổ phiếu do sàn giao dịch chứng khoán Thẩm Quyến biên chế, lấy ngày gốc là 3/4/1991. Phương pháp tính toán của chỉ số cổ phiếu này về cơ bản là giống với chỉ số chứng khoán

trên, mẫu của nó là tất cả những cổ phiếu có tên trên sàn giao dịch chứng khoán Thẩm Quyền, quyền số là tổng số cổ phần của cổ phiếu. Do lấy tất cả những công ty trên thị trường chứng khoán có treo biển làm mẫu, nên tính đại biểu của nó vô cùng rộng rãi. Nó là căn cứ tham khảo không thể thiếu được để người chơi cổ phiếu và nhân viên theo nghiệp chứng khoán nghiên cứu phán đoán xu thế biến đổi giá cổ phiếu của thị trường cổ phiếu. Mấy năm trước hoạt động giao dịch đầu tư cổ phiếu trên sàn giao dịch chứng khoán Thẩm Quyền không sôi nổi bằng sàn giao dịch chứng khoán Thượng Hải, nhưng sàn giao dịch chứng khoán Thẩm Quyền hiện nay đã thay đổi phương pháp biên chế của chỉ số cổ phiếu, áp dụng chỉ số thành phần cổ, trong đó chỉ có 40 cổ phiếu trúng tuyển đồng thời bắt đầu công bố phát hành vào tháng 5/1995.

Hiện nay sàn giao dịch chứng khoán Thẩm Quyền có hai loại chỉ số cổ phiếu, một cái là chỉ số cũ của chỉ số tổng hợp Thẩm Quyền, một cái là chỉ số thành phần cổ phiếu hiện nay, nhưng quan sát xu thái vận hành những năm gần đây thấy rằng, sự khác biệt giữa hai chỉ số không phải là rất rõ rệt.

BÌNH LUẬN CỔ PHIẾU

1. Thông tin có lợi và thông tin bất lợi

Trong đầu tư cổ phiếu, người mua cổ phiếu đều căn cứ vào các thông tin đã thu thập được để dự đoán xu thế của cổ phiếu trong tương lai và sách lược tiến hành đầu tư. Có khi để tạo được một thế cục có lợi cho mình, bất kể là kẻ đầu cơ giá xuống hay là kẻ đầu cơ giá lên đều vui lòng tạo ra hoặc phát đi một số lời đồn đại ảnh hưởng đến xu thế giá cả của cổ phiếu. Đối với người mua cổ phiếu mà nói, ngoài việc phân biệt sự thật giả của những lời đồn đại, điểm mấu chốt nhất là phải phân biệt tính chất của thông tin là thông tin có lợi (cho việc tăng giá trị cổ phiếu), hay là thông tin bất lợi (làm giảm giá trị cổ phiếu).

Sự phân biệt thông tin có lợi và thông tin bất lợi có 4 nguyên tắc cơ bản sau:

- Một là, căn cứ vào quan hệ cung - cầu với thị trường cổ phiếu, bởi vì trên thị trường cổ phiếu quan hệ cung - cầu giữa tiền vốn và cổ phiếu quyết định mức tăng giá cả cổ phiếu, khi tiền vốn trong cổ phiếu có lãi, thì giá cổ phiếu tăng cao, ngược lại khi tiền vốn hạn hẹp thì giá cả cổ phiếu sẽ thụt bước. Cho nên, tất cả những thông tin có lợi cho

việc mở rộng tiền vốn đều là thông tin bất lợi (làm giảm giá trị cổ phiếu). Như tháng 7/1991, chính phủ phát hành “3 chính sách lớn” là: Liên quan đến tạm ngừng mở rộng thị trường cổ phiếu, cho phép vốn nước ngoài vào thị trường, đơn vị giao dịch chứng khoán có thể dung hợp và lưu thông vốn với cơ cấu hoạt động tiền tệ là những thông tin đặc biệt có lợi. Bởi vì nó thúc đẩy làm chuyển hóa các mặt về quan hệ cung cầu của thị trường cổ phiếu về tiền vốn cung cao hơn cầu, cổ phiếu cung không ứng cầu, từ đó cũng gây ra vòng tăng cao lớn nhất trên thị trường cổ phiếu năm đó. Còn những thông tin có liên quan với việc khôi phục cổ phiếu mới trên thị trường được ban hành 3 ngày sau đại hội chứng minh giám sát tạm dừng quốc trái ngày 18/5/1995 đều là thông tin bất lợi, bởi vì cổ phiếu mới bắt đầu bán trên thị trường sẽ cải biến quan hệ cung cầu của thị trường cổ phiếu, làm phát triển phương hướng tăng thêm lượng cung cấp cổ phiếu.

Nguyên tắc thứ hai để phán đoán thông tin có lợi hay bất lợi là tạo ra ảnh hưởng của mức độ khó dễ trong thu nhận hay giao dịch với người mua cổ phiếu. Như với lợi nhuận cổ phiếu hay vốn liếng được lợi của người mua cổ phiếu (cổ phiếu giảm giá/ giá kém) có phải là sự điều chỉnh xu thế hay thuế suất, phí giao dịch cổ phiếu, thuế giao dịch cổ phiếu hay thời gian quyết toán/ chuyển giao cổ phiếu kéo dài hay rút ngắn... Bởi vì sự tăng lên của thuế giao dịch cổ phiếu hay tỷ lệ phí bảo hiểm sẽ giảm bớt thu nhận đầu tư của người mua cổ phiếu, còn sự kéo dài của thời kỳ chuyển giao như $T + 0$

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

chuyển thành $T + 1$, nó sẽ tăng thêm mức độ khó của việc chơi cổ phiếu, tương ứng kéo dài chu kỳ vận chuyển của tiền vốn, tăng thêm mức độ mạo hiểm của việc chơi cổ phiếu, cho nên nó là thông tin bất lợi.

Nguyên tắc thứ ba để phán đoán thông tin có lợi hay bất lợi lại là ảnh hưởng của hiệu quả kinh tế với các công ty kinh doanh bắt đầu buôn bán trên thị trường. Tất cả những thông tin ảnh hưởng đến hiệu quả kinh tế của công ty kinh doanh trên thị trường đều là thông tin bất lợi, như sự thay đổi của môi trường kinh doanh của các công ty bắt đầu buôn bán trên thị trường, bao gồm sự thay đổi của thể chế chính trị kinh tế của quốc gia, đất nước có phải ở vào trạng thái chiến tranh không? Sự vận hành của kinh tế vĩ mô có ổn định hay không? Bởi vì sự thay đổi của những nhân tố này đều ảnh hưởng đến sự cung ứng nguồn tài liệu, hoặc sự tiêu thụ sản phẩm, cảm xúc hay trạng thái làm việc của công nhân ở công ty đó, từ đó trực tiếp ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của các công ty bắt đầu làm ăn trên thị trường. Ngoài ra, khi các nhân tố nội bộ của các công ty này thay đổi, như sự cải thiện hay hạ thấp trình độ quản lý, sự cải thiện và nâng cao mức độ thiết bị kỹ thuật, sự nâng cao hay hạ thấp nhân lực lao động, sự đi vào sản xuất hay thất bại của các hạng mục mới....

Nguyên tắc thứ tư phán đoán thông tin có lợi hay bất lợi lại là ảnh hưởng của giá trị với đầu tư cổ phiếu (cổ phiếu đầu tư). Tất cả những nhân tố có thể làm tăng thêm giá trị đầu cổ

phiếu tương đối đều là nhân tố có lợi; ngược lại những nhân tố làm hạ thấp giá trị đầu tư cổ phiếu tương đối đều là nhân tố có hại. Khi tỷ lệ thu nhận đầu tư của các khu vực khác tăng cao, sẽ dẫn đến sự hạ thấp tương đối của tỷ lệ thu nhận cổ phiếu, như sự nâng giá của lợi suất gửi tiết kiệm hay lợi suất phiếu công trái/ trái khoán, đầu tư thực nghiệp/ công thương nghiệp như sự nâng cao thu nhận đầu tư nhà đất... (đều là nhân tố bất lợi. Còn sự điều chỉnh hạ xuống của lợi suất gửi tiết kiệm hay lợi suất trái phiếu...) thì là thông tin có lợi (cho sự gia tăng giá trị cổ phiếu). Như tháng 5/1996 sau hai lần điều chỉnh lợi suất, thì gây ra vòng chuyển động đặc biệt lớn của cổ phiếu Thượng Hải, Thẩm Quyến.

2. Đề tài và bản khối

Đề tài và bản khối, chính là dư luận cho cái có và nguyên do của việc sắp sửa tạo ra cổ phiếu tốt hay đang được làm một cách tài tình. Khi một số cơ cấu nhà đầu tư lớn muốn làm tốt một số cổ phiếu nào đó hoặc đã làm tốt công tác chuẩn bị, họ sẽ dùng công cụ tuyên truyền là những cổ phiếu được làm tốt này tìm ra một số lý do, từ đó gây ra sự chú ý và hứng khởi của những nhà đầu tư. Khi những nhà đầu tư riêng lẻ hăng hái tiến lên và nâng cao giá cổ phiếu, thì người phát minh ra đề tài và bản khối sẽ thuận lợi xuất hàng, từ đó đạt được mục đích kiếm lời.

Nội dung của đề tài nói rõ cái gọi là khái niệm, như khái niệm của khái niệm nào đó về cổ phiếu chính là khái

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

niệm điệu tác. Còn cái gọi là bản khối chính là tổ hợp các phiếu có quan hệ liên quan ở khu vực và hành nghiệp hoặc các cổ phiếu có đặc trưng giống nhau của xí nghiệp kinh doanh thành một chỉnh thể hữu cơ. Sau khi một số lá cổ phiếu trong bản khối tăng cao, người mua cổ phiếu sẽ lấy nó làm mẫu mà đua theo trào lưu điệu tác cổ phiếu khác trong bản khối, từ đó hình thành nên hiệu ứng liên động của bản khối.

Từ khi thị trường cổ phiếu mở cửa đến nay, đặc biệt là sau năm 1993, một số cơ cấu những nhà đầu tư lớn vì nhu cầu kiếm lời đã tạo ra rất nhiều khái niệm như khái niệm Phố Đông, khái niệm tân Phố Đông, khái niệm thâm hụt/ lỗ vốn, khái niệm đạo khiếm, khái niệm cổ phiếu mới, khái niệm thu mua, khái niệm Tam Hiệp... Đó là những đề tài là xuất hiện liên tục, hết cái này đến cái khác. Nhưng cho đến bao giờ là kết thúc, vẫn chưa có một khái niệm nào là hồi lai không dứt kéo dài liên tiếp, toàn vẹn như ý. Chung quy lại, tuyệt đại đa số cái gọi là đề tài hay khái niệm đều là những vấn đề không có liên quan nhiều với hiệu quả kinh doanh của công ty trên thị trường, cho dù có độ liên quan nhất định với sự phát triển của các công ty bắt đầu buôn bán trên thị trường, thông thường cũng là nói quá sự thật, lên cương vô hạn. Như khái niệm cổ phiếu mới lưu hành trên thị trường vào khoảng trung kỳ năm 1995, tất cả cổ phiếu mới bắt đầu bán trên thị trường bất kể hình thức thế nào hay trắng đen phải trái ra sao, đều phải điệu tác một

hồi, kết quả cổ phiếu mới treo biển trong thời gian này là tỷ lệ dư thừa của nó trên thị trường. Cổ phiếu mới cùng loại cao hơn cổ phiếu cũ một hoặc hai lần, còn sau khi thời gian qua đi, sự việc thay đổi, những cổ phiếu này lại không ai để ý tới, một số người mua cổ phiếu mù quáng theo trào lưu đã chuốc phải thảm cảnh với hiện tượng cổ phiếu rớt giá. Như sự tăng bốc bừa bãi của bản khối Tam Hiệp khoảng giữa năm 1996, sự tuyên truyền của nó với các cơ quan hay công ty có liên quan mới buôn bán trên thị trường là nói quá sự thật.

Lấy xí nghiệp xi măng có liên quan/ tương quan mật thiết với Tam Hiệp đại bá làm ví dụ, hai công ty này bắt đầu buôn bán trên thị trường trong một khoảng thời gian nhất định cách Tam Hiệp khoảng nghìn mét, rất thuận lợi để vận chuyển sản phẩm. Sản phẩm của hai công ty này tuy cũng có những nét đặc sắc riêng, nhưng cũng không phải là không thể thay thế được. Mà cho dù sản phẩm của hai công ty cạnh tranh này không thể thay thế do Tam Hiệp là hạng mục quốc gia, để chi viện/ giúp đỡ cho kiến thiết nhà nước, thì giá cả sản phẩm của họ không những không thể tăng lên một cách mù quáng, mà ở mức độ nào đó còn phải chịu sự khống chế của kế hoạch chỉ mệnh. Nếu hai công ty sản xuất xi măng này tách khỏi công trình Tam Hiệp, thì sẽ không thể kinh doanh và phát triển. Ngay mà công trình Tam Hiệp này hoàn thành công trình thì cũng là lúc nó đóng cửa. Người mua cổ phiếu không những không thể theo gót loại cổ phiếu này,

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

ngược lại sẽ dễ phòng nhiều hơn, lại như cái gọi là khái niệm dân tộc. Công ty bắt đầu buôn bán trên thị trường loại này hoàn toàn không bởi khoắc vỏ ngoài của dân tộc thiểu số thì có thể hạ thấp giá thành, nâng cao lợi nhuận kinh doanh, cũng sẽ không bởi do cạnh tranh dân tộc thiểu số mà được hưởng đãi ngộ thu thuế đặc biệt nào. Cho nên, cái gọi là khái niệm cũng tốt, bản khối cũng xong, đều là cơ cấu những nhà kinh doanh lớn ở một thời kỳ nào đó dùng để làm mỗi nhử lòi kéo người khác theo gót, còn khi người ta mắc lừa mà gặp lúc giá cổ phiếu tăng cao/ lên cao, cũng đúng là thời cơ tốt thuận lợi để xuất hàng.

Thông thường, khái niệm và bản khối chủ yếu là ở giai đoạn điều chỉnh nhỏ của cổ phiếu mới phát tác dụng, còn trong xu thế tăng mạnh hay nhảy vọt của cổ phiếu, thì hầu như không có bất kì hiệu quả nào. Nguyên nhân chủ yếu của nó là thị trường chứng khoán của Trung Quốc còn ở vào giai đoạn bước đầu phát triển, sự vận động của giá cổ phiếu đa số là cùng tăng cùng nhảy. Như ở giai đoạn cổ phiếu có xu hướng lên giá mạnh, thị trường hưng thịnh, hộ lớn, những nhà đầu tư lớn, vừa, lớn và những nhà đầu tư tách ra đầu tư riêng đều hăng hái lao mình đầu tư, giá cổ phiếu toàn diện nâng cao, lúc này chỉ cần có người dám kéo giá cổ phiếu tăng lên, thì sẽ không phải lo lắng vì không có người đua theo trào lưu, từ đó cũng không có sự cần thiết của khái niệm bào chế. Còn trong lúc giá cả cổ phiếu sụt giảm mạnh mẽ, thị trường cổ phiếu tàn mạt, ră

rời, tuy một số người biện luận đã dốc hết tâm cơ để tìm kiếm khái niệm mới, nhưng do các cơ cấu nhà đầu tư lớn khác không muốn tiến vào thị trường, ngoài việc lừa được một số những nhà đầu tư nhỏ bị cổ phiếu rớt giá, còn với xu thế của giá cổ phiếu, thì hầu như không tạo ra ảnh hưởng gì, lúc này bào chế khái niệm cũng là phí công suy nghĩ. Nhưng ở giai đoạn chỉnh lý hoành bàn của thị trường cổ phiếu, tâm tư con người tăng lên, một số cơ cấu những nhà đầu tư lớn vì nhu cầu kiếm lời, hoặc vì nhu cầu bán cổ phiếu, thì phải nâng cao giá cổ phiếu để xuất hàng, cho nên để lôi kéo những nhà đầu tư riêng lẻ đua theo trào lưu, cơ cấu những nhà đầu tư lớn phải tạo ra một loạt khái niệm, từ đó để người ta tin tưởng tất yếu của việc tăng cao/ lên giá những cổ phiếu này. Một số nhà bình luận cổ phiếu được thuê cũng tuyên truyền bừa bãi công dụng của khái niệm, thông qua khái niệm để nắm bắt thị trường. Còn khi khái niệm lan tràn, cũng chính là ngày những nhà đầu tư riêng lẻ cổ phiếu chịu chấp nhận rớt giá ở mức cao.

Đối với các loại khái niệm và bản khối lưu hành trên thị trường, người mua cổ phiếu nên chú ý sát sao.

Thông thường, khái niệm và bản khối đều là mồi nhử làm con người mắc câu, con người phát minh ra khái niệm bản khối đều là đã có sự chuẩn bị trước, những người đua theo phong trào điệu tác đều khó thoát số phận cổ phiếu rớt giá ở mức cao, cho dù 1, 2 lần nào đó thắng được nhà cái, nhưng xét cho cùng vẫn là được ít thua nhiều.

3. Xem bình luận cổ phiếu như thế nào?

Những người mua cổ phiếu mới vào thị trường, thông thường đều dựa dẫm vào bình luận cổ phiếu, bất luận là bình luận cổ phiếu đăng trên báo hay là được phát trên truyền thanh, trong ti vi, về cơ bản là gặp bình luận cổ phiếu thì đều phải nghe, hơn nữa còn rập khuôn, làm theo các thao tác đã có. Kết quả thì sao? Cổ phiếu lẽ ra không bị rớt giá, thì rớt giá rồi; không đáng ứ đọng tiền vốn, thì đã ứ đọng tiền vốn, thu nhập đầu tư không lý tưởng. Nguyên nhân của nó, chủ yếu là người mua cổ phiếu thiếu những nhận thức chính xác về bình luận cổ phiếu.

3.1. Người bình luận cổ phiếu lấy mắt cá, giả chân trâu - thật giả lẫn lộn

Đối với bình luận cổ phiếu, điều đầu tiên nên biết là tố chất của người bình luận cổ phiếu. Trong hàng ngũ này, mức độ chuyên nghiệp cao thì đến thạc sĩ, tiến sĩ, còn tu dưỡng văn hóa thường ngày thấp cũng ở mức trung học, tiểu học cơ sở. Những người được gọi là “nhà” trong hàng ngũ này, có thể nói là trình độ không đồng đều, có chút thật giả lẫn lộn. Nguyên nhân tận cùng của nó là một sự truyền bá tin tức của thị trường cổ phiếu Trung Quốc, đồng thời những tư vấn đầu tư đều thiếu đi sự quản lý cần thiết, bất kể là ai, chỉ cần là có một chút kiến thức cơ bản về thị trường cổ phiếu, dù cho mục đích thế nào, kết quả ra sao, đều có thể đến cơ quan truyền thông đại chúng để tô vẽ thêm, nói quá mức. Hai, người mua cổ phiếu ở Trung Quốc về cơ bản là chịu ảnh

hưởng về hiệu ứng cảm nhiễm của những người khác chơi cổ phiếu phát tài mà ra nhập thị trường. Hầu hết những người mua cổ phiếu do thiếu đi những tri thức đầu tư tiền tệ cơ bản trong đầu tư cổ phiếu nên sẽ cần đến chỉ đạo, hướng dẫn và giúp đỡ, hơn nữa do tâm lý không yên ổn, sau mỗi bước thao tác, đều cần tìm ra lý do tương ứng để làm căn cứ quyết sách, như thế sẽ đem lại cho bình luận cổ phiếu một không gian phát triển rộng rãi. Tiếp theo sau khi thị trường cổ phiếu trở thành thị trường hấp dẫn, ăn khách báo chí, truyền hình và đài phát thanh của các vùng hầu như đều phát các tiết mục về xu thế thị trường cổ phiếu, do khi cần thì vợ bèo vọt tép, bất cần sự lựa chọn, hơn nữa một số cơ quan truyền thông đại chúng cũng không có khả năng lựa chọn, cho nên một số người bình luận cổ phiếu tu dưỡng văn hóa cùng với trình độ chuyên nghiệp khá thấp cũng được mời lên đài. Càng đáng nói hơn là một số đề tài, tiết mục của cơ quan truyền thông đại chúng là do đơn vị, cơ quan bình luận cổ phiếu bỏ tiền ra mua. Cho nên do tuyên truyền nhiều lần của cơ quan truyền thanh đại chúng, những người này liền trở thành cái gọi là nhà bình luận cổ phiếu.

Người mua cổ phiếu trong lúc nghe, xem bình luận cổ phiếu, đầu tiên nên có sự hiểu biết nắm rõ mức độ của bình luận cổ phiếu có thể làm một vài so sánh giữa bình luận cổ phiếu trước đó và xu hướng thực tế của thị trường cổ phiếu, luận chứng độ chính xác của nó thế nào, để tránh chịu sự hướng dẫn sai do sai lầm của bình luận cổ phiếu.

3.2. Bình luận cổ phiếu thiếu đi tính công bằng khách quan

Làm bình luận cổ phiếu cần phải thực sự cầu thị, công bằng khách quan, điều này yêu cầu người bình luận cổ phiếu không được thu bất kỳ lợi ích nào từ trong sự tăng cao nhảy vọt của thị trường cổ phiếu, để tránh bình luận cổ phiếu sẽ mang lại một số khuynh hướng nào đó mà đưa ra những hướng dẫn sai cho người mua cổ phiếu. Điều này giống như người trọng tài trong trận đấu bóng, nếu sự thắng thua của một đội nào đó có ảnh hưởng đến lợi ích thiết thân của trọng tài điều khiển trận đấu đó, thì pháp luật sẽ khó có thể xử lý công bằng và sẽ kèm chút thiên vị.

Những người bình luận cổ phiếu ở Trung Quốc về cơ bản đều có ảnh hưởng khá lớn trên thị trường cổ phiếu, hoặc tự mình mua cổ phiếu, hoặc là người điều hành cơ cấu hộ lớn, cho nên ngôn luận của họ thường thường cũng không công bằng xác đáng lắm. Thực ra, lúc người mua cổ phiếu bàn về cổ phiếu cũng như vậy, thông thường đều là mua cổ phiếu nào đó, thì nơi nào là có giá trị đầu tư và giá trị đầu tư thế nào, không sợ tăng, càng không sợ nhảy, loại cổ phiếu này giống như cây rung tiền, chậu của cải. Sau khi cổ phiếu vừa xuất ra, liên luận chứng một số cổ phiếu nào đó không tăng được, nhảy nhanh trở thành đồ vô tích sự không nâng dậy được, ai mua loại cổ phiếu này thì giống như ngồi ghế băng, cầu trượt, lập tức sẽ như từ trên cao nhảy cầu xuống nước. Cho nên người mua cổ phiếu cũng

không khó tưởng tượng, khi người bình luận cổ phiếu tự mình làm nhiều họ tuyệt đối sẽ không nói không, ngược lại họ có thể sẽ tô vẽ một cách huy hoàng rực rỡ con đường phía trước của thị trường cổ phiếu, để cổ vũ người mua cổ phiếu sôi nổi nhảy vào thị trường, từ đó nâng cao giá cổ phiếu, thuận lợi cho mình xuất hàng. Còn khi người bình luận cổ phiếu không làm được, anh ta cũng tuyệt đối sẽ không nhìn nhận tốt về tình hình thị trường chứng khoán thời gian sau, ngược lại anh ta sẽ dẫn ra một loạt các nhân tố bất lợi, để hô hào người mua cổ phiếu bán tháo, từ đó áp chế chỉ số thuận lợi cho mình thu mua với giá thấp. Còn có người bình luận cổ phiếu thắng thần, dứt khoát được thuê bởi người khác, như lúc cổ phiếu sắp được buôn bán trên thị trường, thì truyền bá rộng rãi cho công ty sắp buôn bán trên thị trường. Còn khi cơ cấu giàu có cổ phiếu rớt giá, thì tạo ra không khí thị trường cổ phiếu đối trá, bịa đặt các khái niệm làm người nghe tin tức sợ hãi, từ đó làm cho người khác cắn câu, đạt được mục đích bán cổ phiếu hay kiếm lợi từ người khác.

3.3. Bình luận cổ phiếu không phải là bữa trưa miễn phí

Ở thị trường cổ phiếu ngoài nước, bình luận cổ phiếu hoàn toàn không lan tràn như ở Trung Quốc, đặc biệt là công khai trên phương tiện thông tin, thông thường không tiến hành bình giá với sự tăng cao nhảy vọt của thị trường cổ phiếu hơn nữa. Cho dù làm bình luận cổ phiếu, cũng là bình giá sau khi mọi chuyện xảy, về cơ bản không dự báo

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

trước thời gian sau của thị trường chứng khoán, để tránh hiểm nghi do dẫn dắt sai, hoặc do tính chuẩn xác của bình luận cổ phiếu mà mất đi thanh danh. Còn những người tiến hành dự tính trước giá cổ phiếu, đều là một số người chuyên nghiệp về làm tư vấn đầu tư, họ đều có khách hàng hay đối tượng phục vụ cố định, hơn nữa đều không thông qua phương thức thông tin nội bộ. Người cung cấp là người phục vụ có thù lao, sự tốt xấu của chất lượng tư vấn có quan hệ lợi hại mật thiết với mình, nếu không cẩn thận, sẽ ảnh hưởng đến kế sinh nhai của mình. Còn bình luận cổ phiếu ở Trung Quốc, về cơ bản đều là miễn phí, chỉ cần muốn, mua tờ báo, gọi cuộc điện thoại, mở máy thu thanh vô tuyến, người mua cổ phiếu đều có thể nhìn thấy nhà hay nghe thấy những thông tin bình luận về cổ phiếu. Do người bình luận cổ phiếu, có người kiếm sống bằng tiền viết bản thảo bình luận cổ phiếu, có người là mặt trong báo hay hình ảnh trên màn hình vô tuyến, cơ sở giao dịch chứng khoán vì để thiết lập hình tượng xí nghiệp nên đã mua lại, người bình luận cổ phiếu và người mua cổ phiếu hoàn toàn không có liên quan nào về lợi ích, không có liên quan lợi ích nào, kết luận của họ đúng hay sai cũng không có ràng buộc gì với mình, người bình luận cổ phiếu cũng không có bất kỳ nghĩa vụ phải phục vụ tư vấn, cung cấp các thông tin chất lượng cao cho người mua cổ phiếu, mà chỉ cần đạt được mục đích của họ là được. Cho nên, trước khi bình luận cổ phiếu hay tư vấn đầu tư cổ phiếu của Trung Quốc

đạt đến mức quy phạm, thì người mua cổ phiếu khó có thể đạt được kiến nghị đầu tư tốt nào từ bình luận cổ phiếu.

3.4. Bình luận cổ phiếu là bàn mưu tính kế sau khi chuyện đã xảy ra

Do sự biến đổi không có tính quy luật của giá cổ phiếu, sự dao động không tính được của giá cổ phiếu mà thị trường cổ phiếu mới tràn đầy sức cạnh tranh và sức cuốn hút mới hấp dẫn nhiều người đầu tư dốc sức quyết đấu trong đó. Nếu sự vận động của giá cổ phiếu thực sự có quy luật rõ rệt có thể tìm được, thì người nắm rõ quy luật sẽ nhất định và mãi mãi là nhà đại thắng trên thị trường cổ phiếu.

Trên thị trường cổ phiếu, tất cả các quy luật đều là tổng kết lại sau khi chuyện đã xảy ra, đều là có hoàn cảnh dùng thích hợp, đều là có tính giai đoạn hay hiệu lực trong thời gian nhất định, hầu hết bình luận cổ phiếu cũng chỉ là bàn sách lược, bàn tính mưu kế sau khi chuyện đã xảy ra mà thôi. Còn nhớ, một nhà bình luận cổ phiếu “lão luyện” năm 1995 đã dẫn ra 8 cơ hội lớn kiếm được lợi nhuận từ thị trường chứng khoán của Trung Quốc. Năm đó, từ quốc trái hàng giao theo kì hạn, thương phẩm hàng giao theo kì hạn, quỹ, ngân sách đến cổ phiếu hầu như là không có cái gì không bao hàm, không có cái nào không thể. Nếu ai mà nắm rõ những cơ hội kiếm được lợi nhuận này, thì tỷ suất thu nhập đầu tư trong một năm có thể đạt đến 1000 lần.

Chính là nói, bạn có thể vào tháng 1/1985 từ quốc trái hàng giao theo kì hạn xuất phát từ một vạn, lại đáp thêm

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

chuyến xe phun khí tốc hành là bạn, tháng 7 lại là tình hình chung về cách mạng cổ phiếu của cổ phiếu bắt đầu buôn bán trên thị trường, tháng 9 vừa hay gặp cơn sốt ngân sách bản khối, lại mơ thấy thị trường cổ phiếu mới thần thoại, tháng 10 trợ giúp thu mua thôn tính để tài, tháng 11 lại ra một lô cổ phiếu không biết từ vùng nào, trong thời gian chưa đến một năm, bạn sẽ trở thành một nhà tỷ phú. Cơ hội như thế ai đã nắm bắt được, nhà bình luận cổ phiếu nắm được chưa? Khẳng định là không. Nếu lời dự báo trước của nhà bình luận cổ phiếu thực sự có tính thao tác, thì bất kỳ một nhà bình luận cổ phiếu nào chỉ cần theo đúng dự đoán của mình làm việc, đưa những tin tức về sự lên xuống của thị trường cổ phiếu Trung Quốc, không đến vài năm là có thể trở nên giàu có. Thực ra đại đa số nhà bình luận cổ phiếu đều không phải kiếm tiền từ cổ phiếu, mà là kiếm tiền từ người mua cổ phiếu. Có thể nói, càng là những cuộc bình luận cổ phiếu mà trải qua thời gian dài gọt đi giữa lại, thì mức độ chuẩn xác càng kém.

3.5. Thu nhận tin tức từ trong bình luận cổ phiếu

Bình luận cổ phiếu tuy tồn tại nhiều tệ nạn, nhưng trong đó cũng có những tin tức có thể thu nhận được. Một là người mua cổ phiếu có thể thông qua bình luận cổ phiếu lấy một số tin tức quan trọng cần thiết về đầu tư cổ phiếu. Bởi vì làm nghề này, thông tin của bình luận cổ phiếu khá nhanh, những tin tức thu được cuối cùng cũng nhiều và nhanh hơn người mua cổ phiếu thông thường/ bình thường.

Thứ hai, do bản thân nhà bình luận cổ phiếu không phải là người mua cổ phiếu, mà là người đứng đầu điều chỉnh cơ cấu những nhà đầu tư lớn, nên người mua cổ phiếu có thể thông qua bình luận cổ phiếu để hiểu về trạng thái tâm lý của người mua cổ phiếu khác, từ đó tiến hành quyết định đầu tư có hiệu quả. Nếu người bình luận cổ phiếu dự đoán khác nhau về thị trường, sẽ nói cho người mua cổ phiếu về chính thể sự phân kỳ khá lớn của thị trường chứng khoán thời gian sau, thì thị trường cổ phiếu có thể sẽ rơi vào bần cực, cho dù có thay đổi, nhưng biên độ nháy vọt sẽ không lớn lắm. Khi đại đa số các nhà bình luận cổ phiếu đều không thấy thị trường chứng khoán thời gian sau, thì họ thường nói đại đa số tiền vốn đã rời thị trường tạm nghỉ. Còn khi tất cả các nhà bình luận cổ phiếu đều tuyệt vọng với thị trường chứng khoán thời gian sau, trên thực tế họ đều đã rỗng kho, đang chờ bước sụt cuối cùng của thị trường cổ phiếu, lúc này cách phân đáy không xa nữa. Còn khi đại đa số bình luận cổ phiếu đều thấy rõ thị trường chứng khoán thời gian sau, thì chứng minh đại đa số tiền vốn đã hoàn tất thu nạp trong thị trường. Tất cả, bình luận cổ phiếu hiện nay đều thấy rõ thị trường chứng khoán thời gian sau và chỉ rõ cổ phiếu có thể nâng cao bao nhiêu điểm, lúc này có thể nói hầu hết tiền vốn đều đã đầy kho và chờ cơ hội tốt nhất để xuất hàng. Cho nên những người chơi cổ phiếu bắt đầu buôn bán trên thị trường có một câu cách ngôn tuyệt diệu với người bình luận cổ phiếu là: Khi

tất cả bình luận cổ phiếu đều không thấy thì là thời cơ lớn để tràn vào thị trường, còn khi tất cả bình luận cổ phiếu đều thấy rõ thị trường cổ phiếu thời gian sau thì là thời cơ/cơ hội tốt nhất để xuất hàng.

4. Phương pháp phân tích thường dùng

Có hai phương pháp để phân tích giá cổ phiếu: Phương pháp phân tích cơ bản và phương pháp phân tích kỹ thuật. Trong đó phương pháp phân tích cơ bản chủ yếu là trên cơ sở phân tích giá trị đầu tư với cổ phiếu. Từ đó quyết định sự mua vào bán ra của cổ phiếu, còn phương pháp phân tích kỹ thuật là căn cứ vào quỹ đạo vận động của giá cổ phiếu, dùng phương pháp toán học để tiến hành phân tích xu hướng vận động của giá cổ phiếu, từ đó bắt tín hiệu mua bán, nắm rõ thời cơ mua bán.

4.1. Phương pháp phân tích cơ bản

Phân tích cơ bản giá cổ phiếu chỉ là xuất phát từ những nhân tố nhạy cảm ảnh hưởng đến sự biến động của giá cổ phiếu, phân tích nghiên cứu các loại nhân tố bên trong, bên ngoài, ảnh hưởng của công ty trên thị trường cùng với sự vận hành của thị trường cổ phiếu và tiến hành xu thế thông thường tổng kết chính lý và chính lý kỹ thuật, xử lý kỹ thuật, dự đoán giá cổ phiếu biến động. Thông qua phân tích cơ bản giá cổ phiếu, sẽ hỗ trợ cho người chơi nắm được rõ sự thay đổi về kinh doanh của công ty trên thị trường và tình hình thị trường cổ phiếu, nhận định sự tốt xấu của

công ty phát hành cổ phiếu, phân biệt chất lượng cổ phiếu, lúc thời cơ có lợi thì chọn cổ phiếu có chất lượng tốt nhất để tiến hành đầu tư.

Phân tích cơ bản giá cổ phiếu cũng gọi là phân tích tính kinh tế của giá cổ phiếu, nó bao gồm những nội dung phân tích cơ bản dưới đây:

Nhân tố chính trị

Chủ yếu là chỉ tình hình chính trị trong, ngoài ảnh hưởng đến sự biến động của giá cổ phiếu, những sự kiện trọng đại của xã hội phát triển, như sự thay đổi của chính quyền, sự thay thế của các thành viên chính phủ, sự bùng phát chiến tranh, xã hội bạo loạn...

Nhân tố kinh tế

Các nhân tố trong nước, quốc tế ảnh hưởng trực tiếp hay gián tiếp đến quá trình hình thành giá cổ phiếu, nó lại có thể chia thành hai loại lớn.

Một là nhân tố kinh tế vĩ mô, nó bao gồm:

- Tình hình kinh tế thương mại quốc tế, sự tăng trưởng hay thu hẹp của mậu dịch đối ngoại, ngoại thương, sự xuất siêu nhập siêu của hoạt động buôn bán xuất nhập khẩu, vị trí của sản phẩm của nước đó trên thị trường quốc tế cùng với sự biến đổi của hàng hóa cung cầu trên thị trường quốc tế. Kinh tế thương mại quốc tế khu vực hóa và nhất thể hóa, chủ nghĩa bảo hộ mậu dịch... đều sẽ trực tiếp hay gián tiếp dẫn đến sự biến động của giá cổ phiếu. Nếu những

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

thay đổi này có lợi cho sự xuất khẩu của một nước, vậy thì giá cổ phiếu của xí nghiệp sản xuất xuất khẩu sản phẩm sẽ tăng cao. Ngược lại, nếu những thay đổi này gây ra hạn chế với nhập khẩu, thì giá cổ phiếu của những xí nghiệp thay thế sản phẩm nhập khẩu sẽ bị kích thích.

- Chu kỳ kinh tế: Ở giai đoạn kinh tế phục hồi và tăng trưởng, thị trường cung cầu hưng thịnh, sản phẩm tồn kho giảm ít, vật giá ổn định, thiết bị đầu tư tăng lên, hiệu quả kinh tế xí nghiệp chuyển biến tốt rõ rệt, giá cổ phiếu có xu hướng tăng lên ổn định. Ngược lại, ở thời kỳ kinh tế tiêu điều và khủng hoảng kinh tế, thị trường cung cầu thu hẹp, hàng tồn kho ứ đọng nhiều, vật giá tăng lên, thiết bị đầu tư, đầu tư thiết bị đình trệ, kinh doanh xí nghiệp hạ xuống rõ rệt, giá cổ phiếu sẽ có xu hướng tụt lùi. Thông thường, do giá cổ phiếu bao gồm các nhân tố dự định xu hướng kinh tế của người đầu tư, nên giá cả thị trường cổ phiếu biến động là tiêu chuẩn đầu tiên cần thực hiện của chu kỳ kinh tế thay đổi. Rất nhiều phân tích kinh tế đều coi giá cổ phiếu tụt lùi là dấu hiệu báo trước của khủng hoảng kinh tế. Tình hình thay đổi của thị trường cổ phiếu thường sớm hơn khoảng nửa năm so với sự thay đổi của chu kỳ kinh tế, nhưng cũng không phải là tuyệt đối. Ngược lại, cơ sở của dự định của thị trường cổ phiếu lại là kinh tế tự thân chuyển động, do vậy nhiều tiêu chuẩn quan trọng có thể phản ánh chu kỳ sản xuất công nghiệp đều trở thành căn cứ tham khảo để phán đoán tình hình thay đổi của cổ phiếu, như chỉ số vật

giá, tỷ lệ thất nghiệp, chỉ số sản phẩm tồn kho mức đầu tư vốn cố định...

- **Lạm phát tiền tệ:** Ở thời kỳ lạm phát tiền tệ, mức độ vật giá thị trường tăng lên, sản phẩm tồn kho có thể bán ra với giá khá cao. Như thế, danh tiếng lợi nhuận của xí nghiệp tăng lên, và có thể giảm gánh nặng hoàn trả nợ của xí nghiệp. Do vậy, vật giá tăng cao sinh ra ảnh hưởng có lợi với giá cổ phiếu của những xí nghiệp này. Nhưng đối với những xí nghiệp phải phân lớn dựa vào nguyên vật liệu, thì giá cả nguyên vật liệu tăng cao hay giá cả nhập khẩu nguyên vật liệu tăng lên trên biên độ lớn do giá thế giới tăng cao sẽ gây ảnh hưởng bất lợi với giá cổ phiếu của xí nghiệp.

- **Lợi suất:** Quan hệ giữa lợi suất với giá cổ phiếu đặc biệt mật thiết. Lợi suất điều chỉnh thấp, vốn vay dễ hơn nữa giá thành khá thấp, lợi nhuận tăng lên tương đối, giá cổ phiếu cũng tất yếu theo đó tăng lên. Ngược lại lợi suất tăng cao, tín dụng thu hẹp, tiền vốn xoay sở khó khăn, gánh nặng con người nặng thêm, giá cổ phiếu cũng do đó mà tụt xuống.

- **Tỷ giá hối đoái:** Tỷ giá hối đoái biến động ảnh hưởng đến kinh tế của một nước ở nhiều mặt. Thông thường, tiền tệ của nước đó tăng giá không có lợi cho xuất khẩu nhưng lại có lợi cho nhập khẩu, còn tiền mất giá thì lại ngược lại. Nếu điều chỉnh tỷ giá hối đoái lợi nhiều mất ít với kinh tế phát triển trong tương lai và cân bằng thu chi ngoại thương, mọi người thấy rõ tình hình trước mắt, giá cổ phiếu sẽ tăng lên, ngược lại thì giá cổ phiếu sẽ tụt xuống.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

- Chế độ thuế: Quy định thu thuế của nhà nước đối với chính sách thu thuế của xí nghiệp và thị trường chứng khoán thường sẽ ảnh hưởng đến quyết sách mua bán cổ phiếu của người đầu tư. Sự thay đổi của loại thuế và thuế suất khi có lợi cho sự phân phối lợi nhuận của xí nghiệp thì giá cổ phiếu sẽ tăng cao, ngược lại thì giá cổ phiếu sẽ tụt xuống. Do vậy, thông thường lúc điều chỉnh thuế suất sẽ có sự biến động lên xuống của giá cổ phiếu.

Hai là nhân tố kinh tế vi mô, nó bao gồm:

- Tình hình sơ lược của công ty: Bao gồm sự thành lập và lịch sử của công ty, độ tin cậy và tiếng tăm của công ty trong xã hội, tổ chức và trình độ của người quản lý chính và người kinh doanh chính của công ty, như danh tiếng của chủ tịch hội đồng quản trị, tổng giám đốc, kinh nghiệm học thức và năng lực quản lý của họ, cơ cấu tổ chức của công ty có hoàn chỉnh không, quản lý có hiệu suất không, quan hệ giữa người với người có hài hòa, hòa thuận không....

- Đặc trưng kinh doanh của công ty: Công ty thuộc xí nghiệp thương nghiệp hay xí nghiệp sản xuất công nghiệp, vị trí, tính chất và kết cấu sản phẩm của công ty trong hành nghiệp, phương thức tiêu thụ là tiêu thụ trong nước hay tiêu thụ ra ngoài, kỹ thuật tập trung hay là lao động tập trung, sản xuất hàng loạt hay là sản xuất cá biệt, chu kỳ sinh mạng của sản phẩm trên thị trường có sản phẩm thay thế không, năng lực cạnh tranh, sức tiêu thụ của sản phẩm và tình hình tiêu thụ trên mạng...

- Tình hình quản lý kinh doanh xí nghiệp: Sự tốt xấu của tình trạng quản lý kinh doanh của công ty mới buôn bán trên thị trường tỷ lệ thuận với giá cổ phiếu, căn cứ vào pháp luật các nước, tất cả những tiêu chuẩn quan trọng có thể phản ứng với tình trạng thu nhập và tình hình tài vụ của công ty trên thị trường đều phải định kỳ công khai với xã hội. Nó bao gồm: Thu nhập hàng năm của xí nghiệp, tổng mức lợi nhuận, lợi nhuận ròng, tổng mức tài sản (vốn) quyền và lợi ích cổ đông, lợi nhuận mỗi cổ phiếu lợi nhuận ròng mỗi cổ phiếu, tỷ lệ quyền và lợi ích cổ đông, tỷ lệ thu nhập tài sản ròng...

4.2.Phương pháp phân tích kỹ thuật

Phân tích kỹ thuật giá cổ phiếu chính là dùng biểu đồ để tô vẽ miêu tả cổ phiếu cá biệt trước đây hay toàn bộ quỹ đạo vận động của thị trường cổ phiếu, lại dùng phương pháp toán học tìm ra mô thức hành vi có ý nghĩa. Sau đó dựa vào nó để dự đoán trước xu hướng vận động của giá cổ phiếu trong tương lai.

Phân tích kỹ thuật có hiệu quả hay không, quyết định bởi vài giả thuyết tiền đề dưới đây:

-Thị trường cổ phiếu thuần túy quyết định bởi nhân tố cung cầu trên thị trường.

- Cung cầu của thị trường chịu sự chế ước của rất nhiều nhân tố lý tính và phi lý tính.

- Giá cả cổ phiếu trong thời gian tới nhất định sẽ xuất hiện lên xuống thất thường, nhưng vẫn có quán tính nhất định.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

- Sự thay đổi xu hướng là căn cứ vào sự thay đổi của quan hệ cung cầu.

- Cung cầu thay đổi sớm muộn sẽ được biểu hiện trên biểu đồ.

- Lịch sử thường sẽ lặp lại, quỹ đạo trên biểu đồ sẽ xuất hiện tuần hoàn, xét từ mấy điểm trên, có thể dùng biểu đồ để dự đoán trước sự biến động của giá cổ phiếu trong tương lai.

Công cụ của phân tích kỹ thuật giá cổ phiếu là biểu đồ xu hướng thay đổi giá cổ phiếu. Chúng loại của biểu đồ có rất nhiều, phân chia từ nội dung có biểu đồ giá cả cổ phiếu và biểu đồ lương thỏa thuận, từ tính chất có biểu đồ bình quân, biểu đồ báo cáo, biểu đồ giá mới nhất, bản đồ gia quyền chỉ số; từ thời gian có thể phân ra biểu đồ tuyến ngày, biểu đồ tuyến tuần (10 ngày), biểu đồ tuyến tháng và biểu đồ tuyến năm; từ loại hình có thể phân ra biểu đồ hình và biểu đồ điểm số.

Biểu đồ tuyến k là một loại biểu đồ thường dùng nhất trong phân tích kỹ thuật giá cổ phiếu trên thị trường cổ phiếu. Nó dùng hình thức của mặt phẳng góc vuông biểu thị quỹ đạo thay đổi theo thời gian của giá cổ phiếu và lượng giao dịch cổ phiếu, lấy tọa độ tiêu điểm trục tung biểu thị giá cổ phiếu hay lượng giao dịch cổ phiếu, lấy tọa độ tiêu điểm trục hoành biểu thị thời gian giao dịch cổ phiếu. Nếu thời gian giao dịch cổ phiếu biểu thị số ngày, tọa độ tiêu điểm trục tung biểu thị giá cổ phiếu, vậy thì sự biến động giá cả của cổ phiếu ở một ngày nào đó có thể

dùng một đường thẳng song song với trục tung để biểu thị. Đường thẳng này trên thực tế chính là một đường tổ thành 4 vị trí giá cả cao nhất và giá cả thấp nhất trong một đơn vị thời gian. Đầu trên của đường thẳng biểu thị giá cao nhất, đầu dưới của đường thẳng biểu thị giá cả thấp nhất, giữa hai đầu của đường thẳng có thể dùng màu sắc hay kí hiệu khác nhau để biểu thị sự chênh lệch âm giá giao dịch (đầu giá cao lúc kết thúc giá thấp) và chênh lệch dương (bắt đầu giao dịch giá thấp, kết thúc giao dịch giá cao). Kết thúc giao dịch giá cao hơn lúc bắt đầu giao dịch là chênh lệch dương, thấp hơn giá kết thúc giao dịch lại là chênh lệch âm. Nếu chỉ cần phản ánh giá kết thúc giao dịch trong đơn vị thời gian, lại có thể vẽ thêm một đường thẳng ngắn dọc trên vị trí tương ứng của đường thẳng.

Phân tích kỹ thuật giá cổ phiếu chủ yếu là tiến hành phân tích từ các mặt như: Hình thái chính thể của xu hướng tuyến chênh lệch, lỗ hổng của giá cổ phiếu, tuyến chống đỡ và tuyến trở lực... Nó là sự suy ra của toán học thuần túy, các loại thông tin mua bán mà nó đưa ra thông thường đều là điều kiện cần nhưng không phải là điều kiện đủ, cho nên người mua cổ phiếu trong các thao tác thực tế không được rập khuôn một cách mù quáng.

5. Chỉ tiêu kỹ thuật thường dùng

Trên các báo chứng khoán lớn của Trung Quốc như “*Báo chứng khoán Trung Quốc*”, “*Báo chứng khoán Thượng Hải*”, “*Thời báo chứng khoán*”, mỗi ngày đều tăng

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

một số chỉ tiêu thường dùng trong phân tích thị trường cổ phiếu, như 5 ngày, 10 ngày, 30 ngày, 60 ngày di chuyển chênh lệch bình quân, tỷ lệ cách vi phạm BIZSY (6), BIASY (12), chỉ tiêu mạnh yếu tương đối RSI, chỉ tiêu tùy cơ KD (9, 3, 3), chỉ tiêu chiều hướng phát triển DMI (14) chênh lệch bình quân di chuyển số giống khác bằng phẳng MACD (12, 16, 9), chỉ số uy liên %R (14), chênh lệch tâm lý PSY (12), chỉ tiêu nổi tiếng AR(26)... Người mua cổ phiếu có thể trực tiếp lấy chỉ tiêu của mỗi ngày vẽ thành biểu đồ, thông qua phương pháp và nguyên tắc sử dụng mà mục này giới thiệu để tiến hành phán đoán phân tích cơ bản với xu hướng giá cổ phiếu.

5.1. Chênh lệch di chuyển bình quân

Chênh lệch di chuyển bình quân là biểu đồ xu hướng di chuyển chỉ số dùng phương pháp thống kê chỉ số bình quân từng ngày liên tiếp trong một thời kỳ nào đó mà hình thành, người mua cổ phiếu thông qua quan sát quỹ đạo vận động của nó để dự đoán xu hướng của chỉ số trong tương lai. Nói từ ý nghĩa kinh tế, chênh lệch di chuyển bình quân có thể coi là giá cả bình quân của cổ phiếu mà người đầu tư mua vào trong một khoảng thời gian.

Trong chênh lệch di chuyển bình quân, điều có giá trị nhất là khái niệm điểm ngoặt và giao thoa.

Điểm ngoặt là điểm cao nhất của chênh lệch di chuyển bình quân từ cao chuyển xuống thấp hoặc điểm thấp nhất từ dưới chuyển lên cao, dùng ngôn ngữ toán học để miêu tả

là điểm cực trị. Trong thị trường cổ phiếu, sự thay đổi chuyển biến của tình hình thị trường đều phát sinh trong các điểm ngoặt của chênh lệch di chuyển bình quân. Cho nên 5 ngày, 10 ngày chênh lệch di chuyển bình quân có tác dụng làm xuất hiện điểm ngoặt trong, với chênh lệch ngắn; còn sự xuất hiện của điểm ngoặt trong chênh lệch di chuyển bình quân 30 ngày, 60 ngày thường thường dự báo trước sự tăng lên hay hạ xuống của trung kì 1 vòng, một vòng trung kỳ còn sự xuất hiện của điểm ngoặt trong chênh lệch di chuyển bình quân 120 ngày, 240 ngày phần lớn là sự bắt đầu của thị trường đầu cơ giá xuống hay thị trường đầu cơ giá lên.

Trong tình hình tăng lên của thị trường cổ phiếu, chênh lệch di chuyển bình quân như chênh lệch 5 ngày, chênh lệch 10 ngày đột phá, vượt từ dưới lên trên với sự chênh lệch di chuyển bình quân trong thời gian dài như chênh lệch 30 ngày, chênh lệch 60 ngày phát sinh hiện tượng giao thoa gọi là giao thoa vàng. Giao thoa vàng là biểu hiện thế mạnh của đầu cơ giá lên, nó chủ yếu dự báo thị trường chứng khoán thời gian sau sẽ có không gian tương đối lên cao, do đó đây là thời cơ tốt nhất để mua cổ phiếu vào.

Trong tình hình thụt bước của thị trường chứng khoán, chênh lệch di chuyển bình quân trong thời gian ngắn đột phá từ trên xuống dưới cùng với chênh lệch di chuyển bình quân trong thời gian dài phát sinh giao thoa gọi là giao thoa chết. Giao thoa chết là sự biểu hiện thế mạnh của đầu

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

cơ giá xuống, nó chủ yếu dự báo thị trường chứng khoán thời gian sau sẽ có sự sụt giảm tương đối, do vậy là đó thời cơ tốt nhất để bán cổ phiếu ra.

Còn khi thị trường cổ phiếu xuất hiện cục diện giao lưu buôn bán (bàn cục), thì chênh lệch di chuyển bình quân trong thời gian ngắn, vừa, dài thường là phát sinh bó buộc lẫn nhau, giao thoa vàng và giao thoa chết sẽ thay nhau xuất hiện, điểm giao thoa thời gian này, lúc này không có tác dụng khơi gợi, chỉ thị. Nếu vẫn theo những thông tin mà giao thoa vàng hay giao thoa chết gợi mở để mua vào bán ra, thì người mua cổ phiếu cho dù có giỏi, tính toán cũng không thể thành công?

5.2. Chỉ số tỷ lệ khoảng cách vi phạm BIAS (số liệu dự đoán xu hướng cổ phiếu trong mua bán cổ phiếu)

Tỷ lệ khoảng cách vi phạm là giá cổ phiếu hay chỉ số cổ phiếu cách mức độ của chênh lệch bình quân di chuyển, nó là một loại chỉ tiêu phân tích kỹ thuật do chênh lệch bình quân di chuyển sản sinh ra, thông thường đều là phối hợp dùng với chênh lệch bình quân di chuyển. Viết tắt tiếng Anh của tỷ lệ khoảng cách vi phạm là BIAS, đơn vị của nó là tỷ lệ %. Tỷ lệ khoảng cách vi phạm thường dùng là BIASY (6), BIASY (12), cũng chính là mức xa cách, khoảng cách của chỉ số phân biệt lúc kết thúc của chỉ số kết thúc phiên giao dịch 6 ngày, 12 ngày gần nhất.

Công thức toán học của tỷ lệ khoảng cách vi phạm là:

$BIASY(N) = \text{chỉ số ngày kết thúc phiên giao dịch} - \text{chênh}$

lệch bình quân di chuyển của ngày N gần nhất/ chênh lệch bình quân di chuyển của ngày N gần nhất x 100%.

Căn cứ lý luận của việc dùng tỷ lệ khoảng cách vi phạm tiến hành phân tích kỹ thuật là, giá cổ phiếu hay chỉ số cổ phiếu thông thường đều sẽ lên xuống thất thường, gần lúc chênh lệch bình quân di chuyển, cho dù có phát sinh tình huống đột phá mà dẫn đến sự đi chệch của giá cổ phiếu hay chỉ số cổ phiếu, thì cuối cùng nó cũng sẽ dựa vào chênh lệch bình quân di chuyển.

Khi tỷ lệ khoảng cách vi phạm là chính, nó biểu thị chỉ số ngày này trên chênh lệch bình quân N ngày. Trị số của nó càng lớn, thì biểu thị thu lợi thời gian ngắn càng lớn, áp lực thu lợi về không sẽ càng lớn. Thông thường cho rằng, khi BIAS ở mức 6% trở lên là quá mức mua, lúc này là cơ hội bán ra, nếu chỉ số hay giá cổ phiếu lên nhanh vùn vụt làm cho BIAS gần với kỷ lục cao nhất trước đây, thì nên nhanh chóng thu lợi rồi kết thúc. Còn khi BIAS ở mức 6% trở xuống thì là quá mức bán, lúc này là thời cơ mua vào nếu khi chỉ số giảm xuống đột ngột làm cho BIAS gần mức kỷ lục thấp nhất trước đây thì nên mua vào cổ phiếu, nhanh chóng xây nhà kho.

5.3. Chỉ tiêu mạnh yếu tương đối RSI (N)

Chỉ tiêu mạnh yếu tương đối là căn cứ vào biên độ lên xuống của chỉ số cổ phiếu trong một khoảng thời gian nào đó hay sự liên tiếp của lên xuống thất thường để phân tích chỉ thị của tình hình thị trường, công thức tính toán của nó là:

$$RSI(N) = VP / VP + DOWN = 100\%$$

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Trong đó N là thời gian số ngày của tuyển định.

VP là tổng biên độ kết thúc phiên giao dịch chỉ số tăng cao trong N ngày.

DOWN là tổng biên độ kết thúc phiên giao dịch chỉ số trong N trong ngày hạ xuống.

Phương pháp tính toán là so sánh chỉ số khi kết thúc phiên giao dịch của ngày đó với ngày giao dịch trước đó, lấy biên độ tăng cao là UP, sau đó lấy biên độ giảm xuống là DOWN.

Đơn vị của chỉ tiêu mạnh yếu tương đối là tỷ lệ %, phạm vi lấy giá trị của nó là $0 \sim 100$.

Khi RSI vận động giữa $30 \sim 70$, có thể cho rằng, thị trường cổ phiếu là ở trạng thái bình thường. Khi RSI trên 50, biểu thị xu thế tăng mạnh hơn xu thế giảm, thuộc thị trường đầu cơ lên giá/ đầu cơ thị trường giá lên. Khi chỉ tiêu mạnh yếu dưới 50, biểu thị xu thế giảm mạnh hơn xu thế tăng, thuộc đầu cơ thị trường xuống. Còn khi chỉ tiêu mạnh yếu ở mức quanh quẩn/ lên xuống gần 50, thì biểu thị giá cổ phiếu ở vào bàn cục.

Khi RSI vượt quá 70, thông thường cho rằng thị trường cổ phiếu ở vào trạng thái quá mức mua, đặc biệt là khi chỉ số cổ phiếu bắt đầu ở mức cao nhất gần đây. Nhưng RSI lại không bắt đầu mức cao nhất mà xuất hiện chênh lệch, lúc này có thể chính là ngấm báo giá cổ phiếu đã đạt đến gần kỳ đỉnh cao mà nên xuất hàng kết thúc.

Còn khi RSI thấp hơn 30 thông thường cho rằng thị trường cổ phiếu ở trạng thái quá mức bán, đặc biệt là khi

chỉ số cổ phiếu bắt đầu mức thấp nhất gần đây, nhưng RSI lại không bắt đầu mức thấp nhất mà xuất hiện chênh lệch đáy, lúc này có thể chính là ngậm báo giá cổ phiếu đã đạt đến gần kỳ giai đoạn thoái trào mà nên lập tức mua vào.

5.4. Chỉ tiêu tùy cơ

Chỉ tiêu tùy cơ trên biểu đồ tổng cộng có 3 tuyến, tuyến Z, tuyến D và tuyến T, chỉ tiêu tùy cơ trong tính toán đã xem xét giá cao nhất trong chu kỳ tính toán, giá thấp nhất trong chu kỳ tính toán, chú ý nhiều mặt đồng thời đến biên độ tùy cơ trong lên xuống giá cổ phiếu, do đó người ta cho rằng chỉ tiêu tùy cơ phản ánh sự lên xuống thất thường của giá cổ phiếu, một cách thật chân thực, giá trị, tác dụng gợi mở của nó càng rõ rệt.

Ý nghĩa của tuyến KD trong chỉ tiêu tùy cơ: Tuyến KD gọi tắt là chỉ tiêu tùy cơ, K là chỉ tiêu siêu tốc, D là chỉ tiêu tốc độ chậm, khi tuyến K đột phá trên tuyến D, biểu thị là xu thế tăng cao, có thể mua vào. Khi tuyến K đột phá xuống dưới tuyến D, có thể bán ra, lại khi giá trị KD tăng đến 90 trở lên biểu thị cao lên, hạ đến 20 trở xuống biểu thị thấp đi.

Quá cao sẽ có khả năng sụt xuống, còn quá thấp sẽ có cơ hội tăng lên.

5.5. Chỉ số chênh lệch bình quân di chuyển giống khác bằng phẳng MACD

Chỉ số chênh lệch bình quân di chuyển khác bằng phẳng là dùng chênh lệch bình quân di chuyển siêu tốc (ngắn hạn) cùng với chênh lệch bình quân di chuyển tốc độ

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

chậm (thời gian khá dài) tập hợp và phân li để phán đoán thời cơ mua vào và bán ra. Căn cứ của nó là trong tình hình lên giá kéo dài, chênh lệch bình quân di chuyển siêu tốc trên chênh lệch bình quân di chuyển tốc độ chậm, và sự cách biệt, khoảng cách giữa chúng sẽ càng lớn. Khi xu thế tăng ổn định, khoảng cách giữa hai cái tất nhiên sẽ co lại, thậm chí phát sinh giao thoa.

Ngược lại, trong tình hình giá cả giảm xuống liên tục, chênh lệch bình quân di chuyển siêu tốc sẽ ở dưới chênh lệch bình quân di chuyển tốc độ chậm, hơn nữa khoảng cách ngày càng lớn, khi xu thế giảm ổn định sự cách biệt giữa hai cái sẽ dần dần nhỏ lại, thậm chí phát sinh giao thoa.

MACD chính là hiện tượng dùng khoảng cách chênh lệch bình quân di chuyển siêu tốc và chênh lệch bình quân di chuyển tốc độ chậm để làm cơ sở nghiên cứu phán đoán tình hình thị trường, sau đó lại lấy chênh lệch bình quân di chuyển bằng phẳng 9 ngày là giá trị MACD hay gọi là giá trị DEA. Do vậy thực chất của MACD chính là tình trạng tập hợp và phân lý giữa vận dụng chênh lệch bình quân di chuyển siêu tốc và chênh lệch bình quân di chuyển tốc độ chậm, thông qua tính toán bằng phẳng, để nghiên cứu phán đoán thời cơ mua vào và thời cơ bán ra.

Chỉ số chênh lệch bình quân di chuyển giống khác bằng phẳng thường dùng nhất là số liệu của chênh lệch bình quân di chuyển siêu tốc (thời gian ngắn) lấy của 12 ngày giao dịch, chênh lệch bình quân di chuyển tốc độ

chậm (thời gian khá dài) lấy số liệu của 26 ngày giao dịch. Trên báo thông thường đều đăng số liệu cụ thể tỷ mỷ của chỉ tiêu MACD (12, 26, 9), người mua cổ phiếu có thể ghi lại trị số DIF, DEA, BAR của mỗi ngày và vẽ thành đường cong, kỹ thuật phân tích phán đoán của nó như sau:

- Khi DIF và DEF đều trên trục O, thì xu hướng thuộc đầu cơ thị trường giá lên; khi DIF và DEF đều ở dưới trục O thì xu hướng thuộc đầu cơ thị trường giá xuống.

- DIF từ dưới lên trên đột phá DEA hình thành giao thoa là giao thoa vàng, khi cột giá trị BAR từ âm chuyển lên dương, hay DIF từ dưới lên trên đột phá trục O, là tín hiệu mua vào.

- DIF từ trên hạ xuống đột phá DEA hình thành giao thoa là giao thoa chết, khi giá trị cột từ dương chuyển xuống âm, hoặc khi DIF từ trên hạ xuống dưới trục O, là tín hiệu bán ra.

- Xa rời đỉnh: Khi chỉ số xuất hiện đợt này cao hơn đợt khác, khi mà không ngừng bắt đầu mức giá cao, lúc này nếu DIF và DEF không phối hợp xuất hiện điểm mức cao nhất, là thời cơ bán ra.

- Xa rời đáy: Khi chỉ số xuất hiện đợt này thấp hơn đợt kia mà không ngừng tạo mức thấp nhất, lúc này DIF và DEF hoàn toàn không phối hợp xuất hiện điểm thấp nhất, thì là thời cơ mua vào.

- Nếu ở vị trí cao xuất hiện hai lần giao thoa chết, nó dự báo tình hình thị trường cổ phiếu thời gian sau sẽ sụt

mạnh; ngược lại khi vị trí thấp xuất hiện hai lần giao thoa vàng, thì dự báo tình hình thị trường chứng khoán thời gian sau sẽ tăng cao.

- Khi chênh lệch cột BAR trên trục O từ dài bắt đầu chuyển ngắn là tín hiệu bán ra; khi BAR dưới trục O từ dài bắt đầu chuyển ngắn là tín hiệu mua vào.

5.6. Chênh lệch tâm lý PSY

Cái mà chênh lệch tâm lý biểu thị là tỷ trọng của tổng số lần giá cổ phiếu cao hơn giá một ngày trước chiếm số ngày đã quan sát xác định. Nó căn cứ vào sự thực người đầu tư hướng về bên mua hay bên bán trong khoảng thời gian nào đó để làm tham khảo mua bán cổ phiếu. Căn cứ lý luận của nó là giá cổ phiếu luôn ở sự vận động của phương thức quả lắc đồng hồ, từ đầu đến cuối ở trong sự thay đổi lên lên xuống xuống, công thức tính toán của nó là:

$$PSY (N) = \text{số lần giá cổ phiếu cao hơn một ngày trước} / \text{số ngày đã quan sát (N)} \times 100\%.$$

Đơn vị của chênh lệch tâm lý là tỷ lệ %, trong đó N là số ngày để quan sát, chênh lệch tâm lý thông thường dùng là chênh lệch 10 ngày PSY (10) hay chênh lệch 20 ngày PSY (20).

Quy luật vận dụng của chênh lệch tâm lý là:

- PSY (N) vận hành ở 25% - 75% là trạng thái bình thường.
- PSY lên xuống ở mức 25% trở xuống, thì biểu thị cổ phiếu đã ở vào trạng thái quá mức bán, giá cổ phiếu đã vận

hành đến mức giá thấp. Còn khi PSY (N) đã đạt đến 75% trở lên, biểu thị đã ở trạng thái quá mức mua, giá cổ phiếu đã vận hành đến mức giá cao.

- Thông thường trước khi giá cả lên, thông thường điểm thấp của quá mức bán sẽ xuất hiện 2 lần, cho nên nếu điểm thấp tập trung xuất hiện/ xuất hiện dày đặc 2 lần, thì là tín hiệu mua vào.

- Trước khi giá cả hạ xuống, thông thường cao điểm của quá mức mua sẽ xuất hiện hai lần, cho nên nếu cao điểm tập trung xuất hiện 2 lần, lại là tín hiệu bán ra.

5.7. Chỉ số uy liên % R

Chỉ số uy liên là dùng nguyên lý quả lắc đồng hồ để đo lường hiện tượng quá mức mua quá mức bán của thị trường cổ phiếu, từ đó dự đoán cao điểm hay thấp điểm của giá cổ phiếu tuần hoàn trong một thời kỳ, tìm ra tín hiệu mua bán một cách hữu hiệu, giúp quyết sách đầu tư. Đơn vị của chỉ số uy liên %R là tỷ lệ %, công thức tính toán như sau:

$\%R(N) = \frac{\text{giá kết thúc phiên giao dịch của ngày thứ } N - \text{giá thấp nhất trong } N \text{ ngày}}{\text{giá cao nhất trong } N \text{ ngày} - \text{giá thấp nhất trong } N \text{ ngày}} \times 100$.

N là chu kỳ quan sát đã trừ tính, thông thường N lấy 9 hay 18 cung vận động của chỉ số uy liên %R là 0~ 100, trong đó giữa 20 ~ 80 là trạng thái bình thường. Sự thay đổi của %R từ nhỏ đến lớn là quá trình điều chỉnh của quá mức mua về xu hướng quá mức bán.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Khi %R thấp hơn 20, biểu thị cổ phiếu quá mức mua, tình hình thị trường sắp sửa nhìn thấy đỉnh, do vậy 20 được gọi là tuyến bán ra.

Khi %R cao hơn 80, biểu thị cổ phiếu quá mức mua, tình hình thị trường sắp sửa nhìn thấy đáy, do vậy 80 được gọi là tuyến mua vào.

5.8. Chỉ tiêu nổi tiếng AR, BR

Chỉ tiêu nổi tiếng AR, BR là do chỉ tiêu 2 tổ chức hình thành, một là chỉ tiêu nổi tiếng AR, một là chỉ tiêu mong muốn BR. Hai tổ chỉ tiêu này đều lấy phân tích lịch sử giá cổ phiếu làm chỉ tiêu phân tích. Trong đó chỉ tiêu nổi tiếng khá chú trọng chỉ số khi mở đầu phiên dịch, để phản ánh sự được hăm mộ của thị trường mua bán; chỉ tiêu mong muốn lại chú trọng chỉ số khi kết thúc phiên giao dịch, để phản ánh nhu cầu mong muốn của thị trường mua bán. Hai chỉ tiêu phân biệt tiến hành phân tích sự lên xuống giá cổ phiếu từ những góc độ khác nhau, từ đó đạt được mục đích dự đoán xu hướng giá cổ phiếu trong tương lai.

Công thức tính toán của hai chỉ tiêu này như sau:

$$AR(N) = \frac{\text{Trong } N \text{ ngày (chỉ số cao nhất - chỉ số mở đầu phiên giao dịch)}}{\text{trong } N \text{ ngày (chỉ số khi mở đầu phiên giao dịch - chỉ số thấp nhất)}} = \frac{\text{chỉ số cao nhất trong } N \text{ ngày} - \text{chỉ số lúc bắt đầu phiên giao dịch}}{\text{chỉ số bắt đầu phiên giao dịch trong } N \text{ ngày} - \text{chỉ số thấp nhất}}$$

$$BR(N) = \frac{\text{Trong } N \text{ ngày (chỉ số cao nhất ngày đầu - chỉ số ngày trước kết thúc phiên giao dịch)}}{\text{Trong } N \text{ ngày (Chỉ$$

số trước ngày bắt đầu phiên giao dịch)

Trong đó N là thời gian đã định ra quan sát, thông thường lấy là 14 hoặc 26.

Ở trường hợp bình thường, AR có thể sử dụng một mình, nhưng BR lại cần phải phối hợp dùng với AR, cho nên lúc vẽ biểu đồ, AR và BR nên vẽ trong cùng một tọa độ giao điểm.

Quy luật ứng dụng của hai chỉ tiêu này như sau:

- AR từ quá trình thấp chuyển lên cao là quá trình nổi tiếng dần dần tăng cao trên thị trường cổ phiếu, trong đó AR giữa 100 ± 200 là tình hình thị trường đang được điều chỉnh giá cả. AR dưới 70 biểu thị được độ hấp dẫn thấp, thị trường cổ phiếu tùy lúc có thể hạ xuống. Còn AR ở mức 150 trở lên thì là được ưa chuộng, thị trường cổ phiếu có khả năng tăng trở lại.

- Từ AR có thể quan sát xu hướng mua bán của thị trường cổ phiếu trong một khoảng thời gian và AR có chức năng dự báo trước giá cổ phiếu đạt đến đỉnh cao hay hạ xuống đáy tận cùng.

- Chỉ tiêu mong muốn BR tương đối nhạy cảm so với chỉ tiêu nổi tiếng, giá trị bình thường của nó là 70 ~ 150, là điều chỉnh nhỏ tình hình thị trường. Nếu BR cao hơn 400, lại biểu thị giá cổ phiếu tùy lúc có khả năng hạ xuống. Còn nếu BR thấp hơn 50, giá cổ phiếu sẽ tùy lúc có khả năng tăng trở lại, người mua cổ phiếu nên chú ý bù thêm cổ phiếu.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

- Khi AR và BR cùng một lúc tăng lên nhanh chóng có nghĩa là giá cổ phiếu đã đến đỉnh. Nếu BR thấp hơn AR, hơn nữa lại dưới mức 100, biểu thị giá cổ phiếu đã gần phần đáy, có thể thu vào giá thấp.

5.9. Chỉ tiêu khuynh hướng DMI (14)

Chỉ tiêu khuynh hướng còn gọi là chỉ tiêu phương hướng di động hay chỉ số xu hướng, nguyên lý của nó là thông qua phân tích giá cổ phiếu ở điểm cân bằng của quan hệ cung cầu trong quá trình tăng lên và hạ xuống, tức là quan hệ cung cầu chịu ảnh hưởng của giá cả biến động mà phát sinh quá trình tuần hoàn từ cân bằng đến mất cân bằng, từ đó cung cấp căn cứ cho phán đoán xu thế.

Chỉ tiêu khuynh hướng có 3 tuyến: Tuyến chỉ tiêu tăng lên, tuyến chỉ tiêu hạ xuống và tuyến chỉ tiêu khuynh hướng bình quân.

Xu hướng căn cứ: + DI và - DI hai đường cong phán đoán tín hiệu mua bán: Khi tiền đồ hình + DI từ dưới lần lượt tăng lên trên đột phá - DI, cho thấy trong thị trường có vận chuyển mua bán mới nhập vào và lấy giá khá cao mua vào, do đó là tín hiệu mua vào. Khi trên đồ hình - DI đột phá + DI từ trên xuống dưới, cho thấy trong thị trường có vận chuyển bán ra/ mại bán chảy ra và bán với giá thấp, cho nên đây là tín hiệu bán ra.

Căn cứ ADX phán đoán xu hướng tình hình giá cả:

- Xu hướng phán đoán khi tình hình thị trường có xu hướng theo phương hướng đơn nhất, bất kể là xu thế tăng

giá hay xu thế tụt giá, giá trị ADX đều sẽ không ngừng giảm xuống. Do vậy, khi giá ADX cao hơn ngày trên, có thể phán đoán tình hình thị trường trước mắt vẫn duy trì ở xu hướng vốn có.

- Phán đoán thị trường đa trau (tức thị trường đầy triển vọng): Khi xu hướng ở trạng thái bầy ngang, giá cổ phiếu mức cao nhất và mức thấp nhất liên tiếp xuất hiện, +DI và -DI càng đi gần, giao thoa càng nhiều lần, ADX sẽ giảm đi. Khi giá trị ADX giảm đến dưới 20, hơn nửa xuất hiện di động song song, có thể phán đoán là thị trường đa trau .

- Phán đoán hướng chuyển: Khi ADX từ điểm tăng cao chuyển xuống thấp cho thấy xu thế vốn có sắp phiên chuyển.

6. Thuật ngữ tích dự toán thị trường chứng khoán thường dùng

Trong phân tích dự đoán thị trường chứng khoán thường dẫn dùng rất nhiều thuật ngữ, đại bộ phận trong đó là nói suông hay sáo ngữ, mục này sẽ tiến hành phân tích giải thích một số thuật ngữ phân tích dự đoán thị trường cổ phiếu thường dùng.

6. 1. Mua giá thấp bán giá cao, hay lúc giá xuống thấp thì mua vào, cao trào giá cao thì xuất hàng

Mua giá thấp bán giá cao, hay giá xuống thấp thì mua vào, giá lên đến cao trào thì xuất hàng có thể nói là nguyên tắc cơ bản nhất trong đầu tư cổ phiếu, là đạo lý không xoay chuyển, cũng là mức độ cao nhất mà giao dịch chứng

khoán tăng thêm. Cũng chính vì vậy, thuật ngữ này là thuật ngữ rộng nhất. Bất kể là thị trường cổ phiếu tăng, giảm hay là điều chỉnh nhỏ, người mua cổ phiếu vẫn hạ một câu mua thấp bán tháo cao, hay gặp lúc thấp mua vào, gặp lúc giá cao thì xuất hàng đều không gây nên sự trách cứ của bất kỳ ai. Người mua cổ phiếu nghe phân tích bình luận thị trường chứng khoán chủ yếu là muốn biết xu hướng của cổ phiếu, bao nhiêu điểm là cao, bao nhiêu điểm là thấp, còn người phân tích dự đoán thị trường chứng khoán thường thường khó thấy rõ tình hình thị trường chứng khoán thời gian sau, thường chỉ nói với người mua cổ phiếu một câu là gặp giá thấp thì mua vào, giá cao thì xuất hàng để làm kiến nghị đầu tư.

6.2. Tình hình thị trường lạc quan lâu ắt giá tăng thị trường chứng khoán sa sút lâu ắt giá giảm

Khi thị trường cổ phiếu vào lúc bàn cục phân tích dự đoán thị trường chứng khoán dẫn dắt khá nhiều lần, thị trường lạc quan lâu ắt giá tăng, thị trường chứng khoán sa sút ắt giá giảm. Trong thị trường cổ phiếu, bàn cục thường thường là dấu hiệu báo trước của biến bản, còn sau khi cứu bản là tăng hay giảm thì hoàn toàn không có tính quy luật. Thị trường cổ phiếu đầy triển vọng ắt tăng, thị trường chứng khoán sa sút ắt giá giảm, tiền đề của câu này là phải xác định chính xác thị trường cổ phiếu là thị trường lạc quan, đầy triển vọng hay là thị trường sa sút, nếu đã biết thị trường cổ phiếu ở vào giai đoạn thị trường đầy triển vọng, chuyển hay không thì nó vẫn

tăng; nếu thị trường cổ phiếu ở vào thị trường sa sút, chuyển hay không nó vẫn tiếp tục giảm.

Nếu thị trường đầy triển vọng trong điều chỉnh nhỏ đã tận, người mua cổ phiếu vẫn hoàn toàn không biết, vẫn tin vào thị trường cổ phiếu đầy triển vọng lâu ắt tăng giá, thì sẽ rút giá từ trên cao, ngược lại nếu trong điều chỉnh nhỏ sắp kết thúc thị trường chứng khoán sa sút, người mua cổ phiếu vẫn tin thị trường chứng khoán sa sút lâu ắt sẽ giảm giá, sẽ mất đi cơ hội giành lấy giá thấp. Cho nên điểm mấu chốt của vấn đề là không phải chuyển hay không, mà là phải phán đoán chính xác xu thế vận động của cổ phiếu. Sau khi người mua cổ phiếu nắm chính xác mạch vận động của thị trường cổ phiếu, chỉ cần xác định rõ thị trường đầy triển vọng, thì cho dù chuyển hay không nó vẫn tăng; nếu thị trường chứng khoán sa sút, chuyển hay không nó vẫn phải giảm.

3. Thuận theo xu thế chung

Thuận theo tình thế chính là phải căn cứ vào phương hướng vận động của giá cổ phiếu để tiến hành thao tác, cụ thể là ở giai đoạn tăng lên của giá cổ phiếu giữ cổ phiếu theo trào lưu mà không bán tháo ra, còn ở giai đoạn hạ xuống của giá cổ phiếu khiến xuất mà không được mua vào. Thuận theo tình thế có thể nói là đạo lý mà người mua cổ phiếu ai cũng biết, nhưng điều mấu chốt vẫn là “thế”. Biết “thế” rồi, tin rằng người mua cổ phiếu này đều sẽ thuận theo tình thế, tuyệt đối sẽ không đi ngược lại trào lưu mà hành động, cho nên “thế” là điều kiện tiên quyết của

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

việc làm theo. Có một tờ báo chứng khoán đã từng đăng qua thư đến của một người mua cổ phiếu, nói giá cổ phiếu nào đó ở trên dưới 10 đồng đã bán tháo hết, chỉ kiếm được lợi 20%, mà cổ phiếu này chưa đầy một tuần sau đã tăng lên 26 đồng, do đó anh ta vô cùng hối hận, hận mình không thuận theo tình thế. Nhưng “thế” này là xu thế giá cổ phiếu mà người mua cổ phiếu tự mình dự đoán, chứ không nhất định là xu hướng giá cổ phiếu thực tế, bởi vì dự đoán của người mua và xu hướng thực tế của cổ phiếu là khác nhau. Chỉ khi người mua cổ phiếu phán đoán xu hướng lớn trùng khớp với sự vận hành thực tế của thị trường cổ phiếu, thì người mua cổ phiếu mới làm được “thuận theo xu thế thực tế”. Còn càng nhiều “thế”, người mua cổ phiếu chỉ có thể thuận theo tình thế mà mình đã dự đoán. Người mua cổ phiếu đó khi giá cổ phiếu ở 10 đồng đã bán tháo hết, là bởi anh ta dự đoán xu thế tăng giá của cổ phiếu này sẽ không xảy ra nữa, cho nên thu được lợi rồi. Nếu anh ta tin cổ phiếu này có thể tăng đến 26 đồng, anh ta nhất định sẽ đợi đến lúc giá cổ phiếu lên đến 25,99 đồng mới bán ra. Còn nếu người mua vào có thể dự đoán chính xác cổ phiếu chỉ có thể tăng đến 26 đồng, thì e rằng giá ở mức 25 đồng đã không có ai theo trào lưu rồi.

6.4. Tư duy ngược hướng

Tư duy ngược hướng, là một câu nói mà người phân tích dự đoán thị trường chứng khoán thường nói với người mua, nghe thì giống như là chỉ có tư duy ngược hướng,

người mua cổ phiếu mới có thể kiếm được nhiều tiền. Nhưng ở đây có một vấn đề, tư duy ngược hướng, ngược “hướng” của ai. Đầu tiên, con người không thể ngược “hướng” của mình, tự mình cho rằng là đồ tốt thì không phải tìm cách nghĩ nó không tốt, còn cho rằng là đồ xấu thì không muốn tìm ưu điểm của nó, lâu dần mà không xuất hiện lỗi “ngược”, làm cho tinh thần rối loạn, làm cổ phiếu kiếm được tiền e rằng vẫn không đủ để chữa bệnh cứu người. Tiếp theo “hướng” của người khác khó nắm bắt được. Cổ phiếu trên thị trường cổ phiếu luôn là có mua có bán, hơn nữa số lượng mua và bán bằng nhau, nếu không như vậy, giao dịch sẽ không thể tiến hành, cho nên “hướng” này rất khó phân biệt, lại tiếp, người mua cổ phiếu không thể ngược lại phương hướng vận động của thị trường cổ phiếu. Khi giá cổ phiếu bắt đầu hạ xuống bạn liền cho rằng nó nhất định tăng nên cổ phiếu rớt giá, còn khi giá cổ phiếu tăng lên bạn không được cho rằng nó phải hạ xuống, bạn nhất định sẽ bị hụt. Cho nên tư duy ngược hướng nghe thì rất có lý, nhưng thực ra trong thực tế không thể làm được, bởi vì “hướng” trong tư duy ngược hướng cơ bản là một vật tham chiến khó xác định chính xác.

6.5. Tăng lâu ắt sẽ giảm, giảm lâu ắt sẽ tăng

Sự vận động của giá cổ phiếu luôn là có tăng có giảm, tăng giảm xen nhau, giống như một quả lắc. Thị trường cổ phiếu khi giá tăng cao thì khả năng sụt giá tăng lớn, còn thời gian sụt giá lâu, thì khả năng tăng lên đã đầy đủ rồi. Cho nên sự tăng lâu ắt sẽ giảm, giảm lâu ắt sẽ tăng của cổ

phiếu có tính tất nhiên nhất định. Nhưng từ “lâu” trong tăng lâu ắt sẽ giảm, giảm lâu ắt sẽ tăng có kiến thức, thời gian dài bao nhiêu thì được gọi là lâu? Theo dọc thị trường cổ phiếu trên thế giới, ngắn thì tăng 3 ngày đã giảm, còn thời gian dài như thị trường cổ phiếu Đông Kinh của Nhật sau năm 1983 đến 7 năm tăng mới quay đầu lại, còn thời gian hạ xuống cũng như vậy ngắn dài khác nhau, thị trường cổ phiếu New York Mỹ từ sau khi năm 1929 hạ xuống đến năm 50 mới trở lại độ cao năm đó. Cho nên thị trường cổ phiếu tăng lâu ắt sẽ giảm, giảm lâu ắt sẽ tăng cũng chỉ là nói thế mà thôi, ai cũng khó đặt cho chữ “lâu” một định nghĩa chuẩn xác.

6.6. Vĩnh viễn không được đẩy kho, vĩnh viễn không được rỗng kho

Do rủi ro của thị trường cổ phiếu thường khó dự đoán, cho nên dù giá cổ phiếu ở vào điểm thấp, cũng có khả năng hạ xuống, phân tích dự đoán thị trường chứng khoán khuyên người mua cổ phiếu vĩnh viễn không được đẩy kho. Ngược lại, khi giá cổ phiếu ở vào vị trí cao, nó vẫn có khả năng tăng lên, cho nên người mua cổ phiếu không được rỗng kho. Tuy là nói nhưng người mua cổ phiếu vĩnh viễn không được đẩy kho, người mua cổ phiếu cũng không đem số tiền dự trữ rút từ thị trường cổ phiếu để gửi ngân hàng hay bán trái phiếu. Bởi như thế thu nhập đầu tư tiền vốn chẳng phải sẽ càng cao sao? Còn vĩnh viễn không được rỗng kho nghĩa là phải có một phần cổ phiếu, nhưng nếu giá cổ phiếu thực sự đã lên đến mức đỉnh, mà mình không

được nắm chặt không thả ra, hơn nữa lại vi phạm nguyên lý mua vào thấp bán tháo ra.

7. Giải thích cách ngôn cổ phiếu

- Lúc nào mua quan trọng hơn mua cái gì, lúc nào mua, là nhấn mạnh nên nắm rõ tình hình chung của thị trường cổ phiếu tương đối thấp mới mua vào cổ phiếu, còn mua cái gì là lựa chọn cổ phiếu. Lúc mà cả thị trường cổ phiếu ở vào vị trí thấp, hệ thống rủi ro của thị trường cổ phiếu đã bị phóng ra, một khi phiên chuyển, hầu hết tất cả cổ phiếu đều có một quá trình cùng tăng lên, dù là chọn những cổ phiếu đó đều có thể thu được thu nhập khá. Còn khi thị trường cổ phiếu ở vào đỉnh cao của giá cả, sự tăng giá hạ giá của cổ phiếu sẽ xuất hiện hiện tượng tăng giảm tuần hoàn theo quy luật, cổ phiếu có tăng giá cũng có giảm giá, chỉ số cổ phiếu gần như duy trì quanh quẩn ở chỗ cũ. Lúc này vào thị trường, lựa chọn cổ phiếu sẽ rất khó khăn, có thể chọn đúng, cũng có thể chọn sai, xử lý không đúng sẽ bị rớt giá, gây ra tổn thất tiền vốn.

- Khi nhiều người cùng thấy tình hình có xu hướng đi lên thì là thời cơ tốt nhất để xuất hàng trong đầu tư cổ phiếu, khi tiền vốn đến sau ào ạt đổ vào thị trường cổ phiếu, thì sẽ gây nên hiện tượng giá cả tăng lên kéo dài, lúc này sẽ sinh ra chênh lệch giá cả, sự chênh lệch giá cả này chính là thu nhập và trả lại đầu tư người mua cổ phiếu vào thị trường trước. Giải thích từ một vài góc độ nào đó, người mua cổ phiếu vào thị trường sau trả lại người mua cổ phiếu

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

vào thị trường trước, người mua cổ phiếu mới trả lại người mua cổ phiếu cũ. Còn khi tất cả tiền vốn đều đổ vào sau thị trường cổ phiếu, do không có tiền vốn để sau nữa, sự tăng lên của giá cổ phiếu sẽ rơi vào đỉnh đốn, giá cổ phiếu cũng đạt đến đỉnh cao. Trong đầu tư cổ phiếu, người mua cổ phiếu do thấy thị trường chứng khoán thời gian sau có xu hướng tốt nên mới mua vào, nhưng sau khi mua vào thị trường chứng khoán thời gian sau càng tốt hơn. Cho nên khi nhiều người cùng thấy có lợi, nó cho thấy tiền vốn đã vào hết thị trường, sự tăng lên của giá cổ phiếu đã hết, do đó lúc này là cơ hội tốt nhất để xuất hàng.

- Khi nhiều người cùng thấy có xu hướng đi xuống thì là cơ hội tốt nhất để mua vào trong đầu tư cổ phiếu. Người mua cổ phiếu vì thấy tình hình không có lợi mới bán ra, mà sau khi bán ra thị trường chứng khoán càng có chiều đi xuống. Mà khi nhiều người mua cổ phiếu cùng thấy tình hình đi xuống, thì chứng tỏ rằng cổ phiếu đã bán tháo rồi, ép bán đã rất nhỏ rồi, lực tác dụng làm thị trường cổ phiếu hạ giá hầu như đã phóng hết ra, lúc này, giá cổ phiếu gần như thấy đáy. Cho nên khi nhiều người cùng thấy tình hình xấu đi cũng chính là lúc giá cổ phiếu sắp nhìn thấy đáy, là cơ hội tốt để mua vào.

- Khi trong phòng của những tập đoàn riêng lẻ người mua cổ phiếu càng ngày càng nhiều và xuất hiện không ít gương mặt mới thì đây là cơ hội tốt nhất để bán ra trong đầu tư cổ phiếu, các nhà đầu tư chuyên nghiệp và đầu tư

nghiệp dư trên góc độ phán đoán giá trị đều có sự phân biệt tuyệt nhiên. Nhà đầu tư chuyên nghiệp là căn cứ vào giá trị nội tại của cổ phiếu để tiến hành quyết sách đầu tư, còn nhà đầu tư nghiệp dư chủ yếu là chịu sự lây nhiễm, từ cảm xúc/ tâm trạng của người khác mà tiến hành quyết sách đầu tư. Ở giai đoạn giá cổ phiếu tăng cao, nếu nhà đầu tư nghiệp dư mới vào thị trường chịu ảnh hưởng của chơi cổ phiếu trước sẽ kiếm được nhiều tiền của người khác. Nhưng giá cổ phiếu tăng càng nhiều, thời gian càng dài, ảnh hưởng của chơi cổ phiếu phát tài sẽ càng lớn, hộ riêng lẻ vào thị trường càng nhiều, người trong các hộ riêng lẻ sẽ càng đông. Khi một số người bình thường không quan tâm đến cổ phiếu do không vượt qua được sức hút của nó mà vào thị trường, lúc này tiền vốn cần vào thị trường đã vào thị trường cổ phiếu rồi, giá cổ phiếu sẽ nhìn thấy đỉnh rồi thì đây là cơ hội bán ra.

- Căn cứ vào lượng phát hành của báo chí để phán đoán tình hình thị trường khi báo phát hành lượng lớn là cơ hội tốt để xuất hàng; còn khi báo bán không được tức là cơ hội tốt để vào thị trường. Bất kỳ khu vực đầu tư nào cũng giống nhau, khi nó khá là vắng vẻ, tuy tình hình trước mặt không sáng sủa lắm, nhưng do không được sự chú ý của mọi người, cho nên tiền vốn chảy vào khá ít, cạnh tranh không kịch liệt hay là không hề có cạnh tranh, thị trường khá rộng lớn. Cho nên nhà đầu tư lúc này một khi thành công, lợi nhuận đầu tư sẽ vô cùng lớn.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Sau khi nó trở thành ngành hấp dẫn, do nhiều tiền vốn được rót vào, cạnh tranh cũng ngày càng kịch liệt, mức được chia trong thị trường cũng ngày càng nhỏ, lợi nhuận đầu tư sẽ giảm xuống nhanh chóng, thậm chí sẽ xuất hiện hiện tượng xí nghiệp phá sản. Trong thị trường cổ phiếu cũng như vậy, khi giá cổ phiếu tăng lên ngày càng cao, sau khi thị trường cổ phiếu ngày càng thu hút được sự chú ý của mọi người, người mua cổ phiếu vào thị trường cổ phiếu cũng ngày càng ngày nhiều, sự tăng lên của giá cổ phiếu sẽ dần dần đạt đến đỉnh cao. Thời điểm này do những người quan tâm đến thị trường cổ phiếu ngày càng nhiều hơn, nên người mua cổ phiếu rất cần thông qua báo chí để hiểu hơn về xu hướng phát triển của thị trường cổ phiếu, vì thế lượng phát hành của các báo về chứng khoán cũng sẽ tăng lên tương ứng, hơn nữa có xu hướng đua nhau chép. Khi thị trường cổ phiếu không được chú ý nữa, người mua cổ phiếu cổ phiếu rớt giá càng nhiều, mọi người dần dần mất đi niềm tin với thị trường cổ phiếu, người quan tâm đến thị trường cổ phiếu sẽ ít đi, do đó lượng phát hành báo cũng sẽ giảm xuống nhanh chóng.

8. Đặc điểm của các bản khối và khái niệm

Bản khối cổ phiếu mới: Những cổ phiếu lưu thông trên thị trường trong thời gian gần đây thường thường bị quy định thành bản khối cổ phiếu mới. Do người mua cổ phiếu hầu hết đều thích cái mới ghét cái cũ, khi cổ phiếu mới được niêm yết thì giá cả khá ổn định, đặc biệt là thời kỳ thị

trường đầy triển vọng, mức tăng của cổ phiếu mới thông thường sẽ vượt qua tình hình chung.

Khái niệm cổ phiếu Phố Đông: Tất cả cổ phiếu của công ty đăng ký ở Thượng Hải, Phố Đông đều được gọi là “khái niệm cổ phiếu Phố Đông. Do sự mở cửa và khai thác của Phố Đông chiếm vị trí quan trọng trong sự phát triển kinh tế Trung Quốc, cho nên “cổ phiếu khái niệm Phố Đông” nhận được sự theo đuổi nhiệt tình của người mua cổ phiếu, lợi nhuận của nó cũng cao hơn cổ phiếu khác rất nhiều.

Cổ phiếu 3 tuyến tình hình chung: Lượng lưu thông vượt quá 100.000.000 cổ phiếu, cổ phiếu giá cả tương đối thấp, gọi là cổ phiếu 3 tuyến. Do vốn cổ phần của loại cổ phiếu này lớn, ảnh hưởng của nó tới chỉ số chứng khoán tổng hợp cũng tương ứng khá lớn, cho nên thường trở thành công cụ để cơ cấu hộ lớn điều chỉnh thị trường cổ phiếu, vì thế những cổ phiếu này cũng được gọi là “cổ phiếu chỉ tiêu”.

Cổ phiếu tiểu bàn: Lượng lưu thông khá ít, thông thường cổ phiếu dưới 30.000.000 gọi là cổ phiếu tiểu bàn. Do nó có đặc điểm là lượng lưu thông nhỏ, nên loại cổ phiếu này thường trở thành đối tượng săn lùng của người chơi, giá cả của nó biến động khá dữ dội.

Cổ phiếu rác: Thông thường cổ phiếu mà thành tích kinh doanh kém, nhãn mác lại không tốt, biểu hiện trên thị trường khá kém được gọi là cổ phiếu rác. Khi tình hình chung tăng lên, cổ phiếu này thường lùi sau so với tình hình chung, còn khi tình hình chung hạ xuống, loại cổ

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

phiếu này rất giá nhanh hơn tình hình chung.

Cổ phiếu nhà cái: Cổ phiếu có cơ cấu hộ lớn chen vào gọi là cổ phiếu nhà cái. Đặc điểm lớn nhất của cổ phiếu loại này là lúc giảm giảm đứng yên, lúc tăng tăng vững chắc, ở thời kỳ điều chỉnh tình hình nó dễ bị biến động, tính rủi ro cũng khá lớn.

Cổ phiếu ưu tú: Cổ phiếu mà thành tích vô cùng ưu tú (thông thường là lợi nhuận mỗi cổ phiếu sau thuế là 0.50 đồng trở lên) được gọi là cổ phiếu ưu tú, biểu hiện của loại cổ phiếu này là trên thị trường mỗi cái mỗi khác, nhưng chia lãi thường khá là khả quan.

Cổ phiếu ít được chú ý: Giao dịch đầu tư không sôi nổi, lượng đã ăn giá, đã thỏa thuận ít. Cổ phiếu ít được chú ý thông thường tăng lên hạ xuống cùng với sự lên xuống của tình hình.

Cổ phiếu hấp dẫn: Cổ phiếu mà tính lưu động mạnh, tỷ lệ đổi tay khá cao, biên độ khá rộng gọi là cổ phiếu hấp dẫn. Công ty phát hành loại cổ phiếu này thông thường tình hình trước mắt không được xác định rõ, nghiệp vụ kinh doanh của nó có tính mạo hiểm nhất định, như làm khai thác và ứng dụng sản phẩm khoa học kỹ thuật cao...

Cổ phiếu trưởng thành: Là một loại cổ phiếu mà giá cả của nó dựa vào sự lớn mạnh tăng trưởng của công ty mà liên tiếp tăng lên. Công ty phát hành loại cổ phiếu này thường chiếm tỷ lệ thị trường và mức thu nhập đang ở vào giai đoạn mở rộng nhanh chóng, tốc độ phát triển của nó

cao hơn mức bình quân của ngành. Lợi nhuận cổ tức của cổ phiếu này khá ít, còn toàn bộ lợi nhuận sau thuế để lại để mở rộng và phát triển công ty. Nhưng cùng với sự trưởng thành của công ty và thời gian trôi đi, giá cổ phiếu của nó cũng từng bước tăng lên, người đầu tư có thể thu được sự đền đáp khá lớn từ trong sự tăng lên của giá cả.

Bản khối khu vực: Cổ phiếu của công ty ở vị trí địa lý giống nhau gọi là bản khối khu vực, như bản khối Bắc Kinh, bản khối Tứ Xuyên và bản khối của dân tộc thiểu số....

TRANH CHẤP TRONG VIỆC GIAO DỊCH CỔ PHIẾU

1. Tranh chấp do dùng chung sổ sách

Thị trường chứng khoán Trung Quốc đang ở vào giai đoạn đầu của sự phát triển, cổ phiếu trong thời kỳ này vẫn là cung không ứng cầu, ngưỡng cửa bước vào thị trường cổ phiếu khá cao. Ở giai đoạn thị trường cổ phiếu không hấp dẫn cần phải mở một số tiền vốn, thông thường cần 5.000 đồng tiền ký cược, còn khi tình hình thị trường bùng nổ, tiền ký cược sẽ tăng cao 5 đồng hay cao hơn. Một số người mua cổ phiếu vì để tạo ưu thế cho mình trong thị trường cổ phiếu, liền cùng với người khác dùng chung sổ, hoặc ủy thác cho người khác tiến hành giao dịch cổ phiếu. Về sau, do xung đột về lợi nhuận, lòng tin giữa hai bên bị hạ thấp, thường thường sẽ dẫn đến một loạt tranh chấp.

1.1. Nghi ngờ gây ra tranh chấp

A và B hợp tác chơi cổ phiếu, dùng tên của B khai sổ. Trong hai năm từ đó về sau, A nghi ngờ B nhiều lần bán tháo cổ phiếu này cao mua vào thấp, để thu lợi trong đó A quyết định chấm dứt quan hệ hợp tác với B và muốn bán tháo ra thuộc về cổ phiếu của mình, nhưng B không theo,

tuyên bố cổ phiếu trong sổ đều đứng tên B, A không có quyền xử lý, từ đó gây ra tranh chấp.

Theo quy định hiện hành của Trung Quốc, chỉ có người chơi cổ phiếu hay nhận sự ủy thác của người ghi tên mới có thể tiến hành giao dịch, hơn nữa ngành giao dịch chứng khoán trong ủy thác giao dịch chứng khoán phải kiểm tra thẻ cổ đông của người ghi tên cổ phiếu, chứng minh thư, văn bản rõ ràng. Trong thao tác thực tế, chỉ có người ghi tên cổ phiếu mới có quyền xử lý cổ phiếu, còn A là bạn hợp tác của B không thể nhận phần cổ phiếu đó trong sổ hợp tác.

Nhưng xét từ góc độ pháp lý, tên họ của cổ phiếu không phải là căn cứ duy nhất để nhận định quyền tài sản cổ phiếu. Tài sản khác đã có thể cùng có, vậy lấy cổ phiếu làm chứng minh cho tất cả quyền tài sản cũng có thể cùng có, người xuất vốn cổ phiếu thực tế có thể dưới tên người ghi tên thực hiện tất cả quyền lợi với cổ phiếu. Khi người xuất vốn cổ phiếu thực tế và người ghi tên phát sinh tranh chấp, đầu tiên nên bảo vệ lợi ích hợp pháp của người đầu tư. Theo đó, A xuất vốn mua cổ phiếu và ký dưới tên B, theo pháp luật thì A có quyền xử lý những cổ phiếu này, nhưng do là cổ phiếu có ghi tên, căn cứ và điều lệ có liên quan trong quản lý chứng khoán, A phải thông qua B để thực hiện quyền xử lý của mình. Phương pháp này có hai điều kiện: Một là, B căn cứ vào yêu cầu của A bán ra cổ phiếu và trả tiền cho A như đã giao kèo; hai là có thể do hai bên thương lượng một giá do B mua hết cổ phiếu và tiền trả lại cho A.

1.2. Mua hộ cổ phiếu gây ra tranh chấp

Mua hộ cổ phiếu, chính là dưới sự thỉnh cầu của người khác, người mua cổ phiếu dùng tiền vốn và sổ của mình mua hộ cổ phiếu cho người đó. Nguyên nhân chủ yếu gây ra tranh chấp này là sau khi mua vào cổ phiếu, tiền vốn của người có liên quan bị người khác chiếm dụng, mà người thỉnh cầu có thể dựa vào sự tăng giảm của thị trường cổ phiếu để xác định có thể thừa nhận sự này không, vị trí mà người đại diện/ thay mặt ở vào thế khá bị động. Nếu tình hình thị trường giá cả hạ xuống, người thỉnh cầu vì để tránh tổn thất đã phủ nhận sự thay mặt này, nếu tình hình thị trường thay đổi có lợi, người thỉnh cầu có thể xác nhận quyền thay mặt và có thể dựa vào đó để kiếm chác. Ở tình hình này, người đại diện lại có thể phủ nhận sự phát sinh thay mặt mà bán tháo cổ phiếu ra thu lợi.

Ngày 15/6/1994, thị trường cổ phiếu Thượng Hải kết thúc phiên giao dịch với 496.11 điểm, B bạn của A cho rằng không gian mà thị trường cổ phiếu hạ xuống đã vô cùng có hạn, bèn ủy thác cho A dùng sổ của mình mua vào cổ phiếu cho B, và tuyên bố tiền vốn trong tay mình hạn hẹp, để A ứng cho trước, hẹn ngày 11/7 sẽ hoàn trả. A vì tình nghĩa bạn bè đã nhận lời B, ngày 30/6 đã mua vào cho B cổ phiếu đã chỉ định, tiền tích lại đã 4 vạn đồng, cùng ngày trên chỉ số chứng khoán thu là 469.29 điểm. Ngày 11/7, chỉ số trên thị trường đã hạ xuống đến 428 điểm, do cổ phiếu đã mua bị giảm giá trị, A lo sau khi bị tổn thất lớn

B không thực hiện nghĩa vụ trả tiền, bèn giục B trả tiền, nhưng B lấy các cớ để không thực hiện lời hứa. Về sau chỉ số trên thị trường tụt dốc, B bèn mượn các loại lý do để chối bỏ hoàn tiền. Cuối tháng 7, chỉ số hạ xuống đến 333 điểm, ngành có liên quan đã tuyên bố 3 chính sách lớn cứu thị trường, B đúng lúc lại đi công tác bên ngoài. Ngày 10/8, A lấy chỉ số trên thị trường đã tăng lên 740 điểm, bèn lấy toàn bộ số cổ phiếu mà B ủy thác mua bán tháo, lợi nhuận hơn 2 vạn 6 nghìn đồng. B đi công tác về, đòi A cổ phiếu hay tiền lãi mua bán cổ phiếu, bị A từ chối.

Trong án kiện này, đầu tiên là B thấy cổ phiếu mà mình ủy thác cho A mua vào đã phát sinh lỗ vốn, bèn tìm cớ không trả lại số tiền đã vay của A, có ý đồ quỵt nợ. Sau đó A thấy thị trường cổ phiếu tăng lớn, bèn bán tháo toàn bộ cổ phiếu mà B ủy thác mua, lấy lợi nhuận về mình. Vị trí tương đối của hai bên A và B đã chuyển hóa cùng với sự tăng lên của chỉ số cổ phiếu.

Căn cứ vào lý luận của luật pháp, A hoàn toàn chưa xâm hại lợi ích của B, ngược lại, B chưa làm đúng theo điều ước thực hiện nghĩa vụ trả tiền, đã cấu thành tội vi phạm điều ước. Căn cứ vào hợp đồng đã định một bên giữ tài sản đối phương, đối phương không theo hợp đồng trả tiền mà vượt quá ngày đã định, người chiếm giữ có quyền giữ lại tài sản này là theo pháp luật quy định để chuyển tài sản giữ lại thành tiền hay bán tài sản này để ưu tiên hoàn trả tiền ứng cho. B mượn tiền A mua cổ phiếu, giữa A và B hình thành quan hệ quyền đòi nợ

và nghĩa vụ trả nợ, nhưng B không tuân theo kì hạn hoàn trả đã định là ngày 11/7 trả lại tiền đã vay cho A, chính là quy phạm điều ước, cho nên A có thể thực hiện quyền giữ lại theo đúng luật pháp, giữ lại cổ phiếu B mua, ở tình huống/ trường hợp A nhiều lần giục B hoàn trả tiền đã vay nhưng bị B từ chối, A có thể bán cổ phiếu và ưu tiên hoàn trả. Do đó A bán cổ phiếu mà B đã ủy thác mua là hợp pháp.

Nhưng do giá cổ phiếu cùng với sự lên xuống thất thường của thị trường mà thay đổi, sau khi A xử lý cổ phiếu giá trị của nó sẽ khác với số tiền đã vay. Không còn nghi ngờ gì, nếu giá trị cổ phiếu bán ra khó trả được hết nợ, B nên bù thêm, nhưng nếu giá cổ phiếu vượt quá số tiền phải trả, thì lợi nhuận này nên thuộc về người mượn tiền.

1.3. Kiểm soát giá chênh lệch gây tranh chấp

A và B là đồng nghiệp, tháng 10/1993 hai người mỗi người bỏ 2 vạn đồng tiền vốn mua cổ phiếu nào đó, và đã ký “chứng nhận thỏa thuận gom vốn đầu tư cổ phiếu”, do A làm người đại diện. Chứng nhận mua ký kết xong, hai người lại phân biệt tăng thêm hàng vạn đồng đầu tư mua thêm 4.000 cổ phiếu. Không ngờ, sau khi cổ phiếu niêm yết, giá của nó hoàn toàn không vượt quá giá thành phát hành, A không buồn quan tâm đến công việc giao dịch cổ phiếu. Nhưng A thông qua phân tích và nghiên cứu cho rằng, xu thế hạ xuống của cổ phiếu chưa hết, liền bán tháo toàn bộ cổ phiếu ở mức giá 10,5 đồng. Sau khi thị trường cổ phiếu trải qua một giai đoạn hạ xuống, B mua lại 4.000

cổ phiếu với mức giá thấp 8 đồng, kiếm được tiền chênh lệch 1 vạn đồng, và lấy số tiền chênh lệch ấy là của mình.

Sau khi A phát hiện ra điều đó, trong lòng cảm thấy vô cùng bất bình, cho rằng đã ký với B “giấy chứng nhận gom vốn đầu tư cổ phiếu”, hơn nữa đã ghi rõ có họa cùng chịu, có phúc cùng hưởng. Sau khi B thắng 1 vạn đồng tiền chênh lệch, nên chia đôi, nên đã điều đình với B. Nhưng B cho rằng: Thứ nhất, tuy mình bán tháo cổ phiếu của A, nhưng đã trả lại đúng số, và chưa làm tổn hại đến lợi ích của A. Thứ hai, sau khi mình bán tháo cổ phiếu, cũng gánh rủi ro giá cổ phiếu hạ rồi lại tăng lại. Nếu giá cổ phiếu tăng, mình chắc chắn sẽ một mình gánh chịu tổn thất của A. Mình đã một mình gánh chịu rủi ro, vậy thì lợi ích này không được chia sẻ. Do ý kiến của hai người không thống nhất, nên A đã đệ đơn kiện lên tòa án.

Sau khi tòa án thụ lý vụ án này cho rằng: A, B đã ký thỏa thuận cùng đầu tư, đã ghi rõ ràng là có rủi ro cùng chịu, lợi ích cùng hưởng, hơn nữa B bán cao mua thấp đã sử dụng cổ phiếu và tiền vốn A có, cho nên tiền chênh lệch này nên quy về cả hai cùng có, do đó tòa phán quyết B phải đem một nửa tiền chênh lệch trả lại cho A.

2. Tranh chấp do bội chi

2.1. Vô tình bội chi gây ra tranh chấp

Vô tình bội chi, là chỉ người mua cổ phiếu trong lúc tiến hành ủy thác mua vào, chủ quan hoàn toàn không cố ý

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

bội chi, nhưng do thao tác sai lầm, điền thêm số lượng hay số tiền mua vào cổ phiếu, mà đơn vị giao dịch chứng khoán lại không kịp thời thẩm tra đối chiếu số lượng tiền vốn, để tạo thành bội chi.

Vô tình bội chi: Tuy người mua cổ phiếu hoàn toàn không cố ý, nhưng do nguyên nhân chủ yếu của bội chi là do người mua cổ phiếu tạo ra, cho nên sau khi tranh chấp phát sinh, người mua cổ phiếu vẫn phải gánh chịu trách nhiệm kinh tế tài chính, còn đơn vị giao dịch do không kịp thời kiểm tra số lượng tiền vốn, cũng phải gánh chịu một phần trách nhiệm.

Sau khi vô tình bội chi phát sinh, người mua cổ phiếu nên kịp thời thông báo cho đơn vị giao dịch, để nhanh chóng tìm biện pháp bù đắp, tránh làm tổn thất mở rộng.

Người mua cổ phiếu Lưu Mỗ lúc mua vào cổ phiếu, viết thêm 1 số 0, viết nhầm 1 vạn cổ phiếu thành 10 vạn cổ phiếu, mà trong sổ của mình chỉ có hơn 9 vạn tiền vốn, nhưng đơn vị giao dịch sau khi nhận được đơn ủy thác do không kiểm tra số tiền vốn còn lại này, làm cho sau khi thỏa thuận cổ phiếu mức bội chi đã cao đến hơn 90 vạn đồng. Lưu Mỗ sau khi phát hiện viết sai, yêu cầu xóa bỏ giao dịch, nhưng lúc đó đã muộn, ủy thác này đã thành giao kèo. Lưu Mỗ bèn đảm bảo với đơn vị giao dịch, do bản thân sơ suất, tạo thành mua nhiều cổ phiếu mà phát sinh bội chi, hy vọng đơn vị giao dịch giúp đỡ cùng giải quyết. Đồng thời, Lưu Mỗ còn cùng đơn vị giao dịch hiệp

định, do đơn vị giao dịch cung cấp đường dây, hôm sau Lưu Mỗ bán hết toàn bộ cổ phiếu, tất cả tổn thất đều do Lưu Mỗ gánh chịu.

Hôm sau, Lưu Mỗ bán tháo một vạn cổ phiếu thấp hơn giá mua tại đơn vị giao dịch, nhưng sau đó lập tức bán cho đơn vị giao dịch khác 3 vạn cổ phiếu với giá cao hơn giá mua. Sau khi đơn vị giao dịch phát hiện tình hình này, nhanh chóng báo cho cơ quan công an, và phái người đến phòng giao dịch thu lại số tiền đã bán cổ phiếu và toàn bộ cổ phiếu chưa bán tháo về đơn vị giao dịch. Dưới sự chủ trì của ngành thẩm xét, Lưu Mỗ đồng ý để cổ phiếu còn lại do đơn vị giao dịch xử lý, đơn vị giao dịch bán tháo toàn bộ cổ phiếu của Lưu Mỗ, tổng cộng góp lại tạo thành tổn thất là 26 vạn. Như vậy, Lưu Mỗ do nhất thời sơ ý đã hiểu sai về hệ thống pháp luật, lấy lý do đơn vị giao dịch không có quyền bán tháo cổ phiếu dưới tên mình, nên đi kiện lên tòa án, yêu cầu đơn vị giao dịch phải chịu tổn thất 20 vạn do nó bán tháo cổ phiếu tạo ra.

Tòa án sau khi thẩm lý án kiện này cho rằng, trong giao dịch cổ phiếu giữa khách hàng và đơn vị giao dịch chứng khoán là quan hệ đại diện ủy thác. Khách hàng ủy thác cho đơn vị giao dịch mua bán cổ phiếu, phải đảm bảo mình có đủ tiền vốn hay cổ phiếu, còn đơn vị giao dịch nhất thiết phải thực hiện nghĩa vụ đại diện trong phạm vi khách hàng ủy quyền. Lưu Mỗ trong ủy thác mua vào cổ phiếu, sự viết sai đó tuy không phải là thể hiện ý đồ thực

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

sự, nhưng sau khi phát hiện ủy thác đã thành giao kèo, không thể thay đổi được, là nguyên nhân chủ yếu tạo thành bội chi lớn như vậy. Còn đơn vị giao dịch tuy là thực hiện nghĩa vụ đại diện theo yêu cầu của người mua cổ phiếu một cách trung thực, nhưng nhất thời sơ suất, không kiểm tra dò xét số lượng tiền vốn trong sổ của người mua cổ phiếu, đã tạo thành điều kiện cho người mua cổ phiếu bội chi, cũng có sai sót nhất định, nên chịu trách nhiệm tương ứng.

Trong tranh chấp này, người mua cổ phiếu lơ là không để ý, nhưng đơn vị giao dịch cũng nhất thời cẩu thả và vì nó ứng ra tiền vốn lớn, hai bên đều không có ý đồ dung hợp và lưu thông vốn, không thuộc về giao dịch tín dụng. Sau khi tranh chấp phát sinh, đơn vị giao dịch có quyền thu hồi toàn bộ tiền ứng. Người mua cổ phiếu sau khi tranh chấp phát sinh đồng ý bán tháo toàn bộ cổ phiếu này ở đơn vị giao dịch để bù đắp tổn thất. Nhưng lại bán tháo cổ phiếu ở công ty chứng khoán khác, có ý đồ rút tiền vốn, hơn nữa người mua cổ phiếu đồng ý cho đơn vị giao dịch bán ra số cổ phiếu còn lại, cho nên đơn vị giao dịch hoàn toàn không sai, còn về lựa chọn thời cơ bán cổ phiếu có thích hợp hay không là lý trí của con người khó đoán được, hậu quả của nó đều do người mua cổ phiếu gánh chịu.

Trong quá trình thẩm lý, đơn vị giao dịch biểu thị tự nguyện gánh chịu tổn thất 5 vạn đồng. Tòa án cho rằng, đơn vị giao dịch tự nguyện gánh chịu 5 vạn đồng tổn thất là phù hợp với trách nhiệm phải gánh chịu, nên được cho

phép. Đồng thời phán quyết người mua cổ phiếu Lưu Mỗ hoàn trả 13 vạn đồng tiền đơn vị giao dịch ứng cho và chịu phí thẩm lý của án kiện.

2.2. Hiệp định bồi chi gây ra tranh chấp

Hiệp định bồi chi chỉ là sau khi người mua cổ phiếu nhận được sự đồng ý của đơn vị giao dịch. Tiền vốn mua cổ phiếu của đơn vị giao dịch người mua cổ phiếu cũng có phần, điều này trên thực tế là hành vi giao dịch tín dụng mà người mua cổ phiếu và đơn vị giao dịch cùng thực thi. Sau khi phát sinh thỏa thuận bồi chi nếu gặp được tình hình giá cổ phiếu tăng lên, sau khi người mua cổ phiếu bán tháo cổ phiếu trừ đi tiền vay vẫn sẽ thu được lợi, lúc này thông thường sẽ không phát sinh tranh chấp. Nhưng sau khi người mua cổ phiếu bồi chi mua vào cổ phiếu nếu tình hình thị trường hạ xuống, người mua cổ phiếu sẽ gặp khó khăn khi trả tiền vay bồi chi, lúc này thường thường sẽ phát sinh tranh chấp. Còn sau khi phát sinh tranh chấp tuy người mua cổ phiếu và đơn vị giao dịch cùng phải gánh chịu trách nhiệm như nhau, nhưng trách nhiệm kinh tế mà người mua cổ phiếu phải gánh chịu là rất lớn. Khoảng giữa năm 1992 - 1993 rất nhiều người mua cổ phiếu do sau khi bồi chi không có khả năng hoàn trả tiền vay, kết quả lại bị khuynh gia bại sản, thậm chí còn dẫn đến án mạng. Căn cứ vào quy định pháp luật có liên quan của giao dịch cổ phiếu và pháp luật Trung Quốc, thỏa thuận bồi chi từ thỏa thuận vay tiền lúc bắt đầu đã là không hợp pháp. Ngoài ra, do bồi chi dẫn

đến quan hệ cung cầu giả tạo trên thị trường cổ phiếu, dẫn đến sự lên xuống bất hợp lý của thị trường cổ phiếu làm rối loạn sự ổn định của thị trường hoạt động tiền tệ nên đã vi phạm 3 nguyên tắc: “Công bằng, công khai, công chính”, cho nên hành vi bội chi cùng với chính thể thỏa thuận của nó về pháp luật là không có hiệu lực.

Sau khi thỏa thuận bội chi phát sinh khi xuất hiện tình hình thị trường giảm xuống, do đó đơn vị giao dịch thông thường áp dụng phương pháp buộc phải cân bằng để dự phòng tổn thất phát triển thêm một bước. Thông thường sẽ là ép người mua cổ phiếu bán ra những cổ phiếu mà họ đã dùng tiền bội chi để mua, rồi lấy khoản tiền tương ứng để bù vào và yêu cầu người mua cổ phiếu bồi thường toàn bộ cổ phiếu do bội chi đem lại. Những người trong giới pháp luật cho rằng: Người mua cổ phiếu thỏa thuận bội chi với đơn vị giao dịch, đây là một loại quan hệ pháp luật vay mượn do pháp luật quy định giao dịch chứng khoán nghiêm cấm hành vi vay mượn tín dụng, cho nên quan hệ pháp luật này không có hiệu lực. Nhưng sau khi phát sinh bội chi, người mua cổ phiếu dùng khoản tiền bội chi đó mua cổ phiếu lại là hợp pháp, bởi vì mua vào cổ phiếu là một hành vi giao dịch chứng khoán pháp luật không hạn chế với nó, hơn nữa sau khi cổ phiếu đã ăn giá, rủi ro của nó chỉ là do người mua cổ phiếu bội chi gánh chịu, cho nên sau khi cổ phiếu đã ăn giá quyền lợi hợp pháp của nó thuộc về người mua cổ phiếu, đơn vị giao dịch chỉ có thể yêu cầu người

mua cổ phiếu bội chi hoàn trả khoản vay, chứ không thể ép buộc xử lý với cổ phiếu xem xét từ góc độ khác thỏa thuận bội chi trên thực tế người mua cổ phiếu bội chi lấy cổ phiếu đã dung hợp và lưu thông vốn mua vào làm hành vi đảm bảo vay tiền đơn vị giao dịch không thể trực tiếp xử lý vật thế chấp. Trong trường hợp mà người mua cổ phiếu không trả lại khoản vay, đơn vị giao dịch có thể yêu cầu tòa án dùng phương pháp ép bán hoặc là bán cổ phiếu lấy tiền để thực hiện quyền đòi nợ. Nếu xuất hiện tình hình cấp bách, như sự biến động dữ dội của thị trường cổ phiếu dẫn đến sự mất giá lớn của vật thế chấp, người mua cổ phiếu có thể dùng biện pháp mà tự mình thấy rằng đảm bảo an toàn cần thiết như giữ nguyên số vốn của người mua cổ phiếu yêu cầu người mua cổ phiếu đưa ra sự đảm bảo hơn. Nhưng khi thực hiện các biện pháp này, cần phải có những điều kiện sau:

- Hành vi của người mua cổ phiếu bội chi đủ để làm cho giá trị của vật thế chấp giảm đi hoặc bị tổn hại, như lúc thị trường cổ phiếu điều chỉnh xuống với biên độ lớn, khách hàng không chủ động trả nợ, người mua cổ phiếu bội chi bán cổ phiếu ở đơn vị giao dịch khác để rút ra tiền vốn.

- Đơn vị giao dịch không thể thỉnh cầu tòa án cứu.

Bất kể là vô tình bội chi của người mua cổ phiếu, hay là thỏa thuận bội chi giữa người mua cổ phiếu và đơn vị giao dịch, hai bên có liên quan đều có trách nhiệm không thể trốn tránh, đặc biệt là thỏa thuận bội chi, đơn vị giao dịch

phải gánh chịu trách nhiệm kinh tế hơn một chút. Nhưng cho dù như vậy, người mua cổ phiếu trong mua bán cổ phiếu vẫn nên hành động thận trọng, để phòng sự phát sinh của bội chi, bởi vì thị trường cổ phiếu là một nơi nguy hiểm, xu thế giá cổ phiếu có tính không thể đoán trước, một khi dự đoán không chính xác, người mua cổ phiếu sẽ vì tự phát sinh của bội chi mà phải gánh chịu hậu quả nghiêm trọng.

3. Tranh chấp do ủy thác không thành giao kèo

Trong mua bán cổ phiếu, do ủy thác của người mua cổ phiếu chưa thành giao kèo, nên đã tạo thành tranh chấp giữa người mua cổ phiếu và đơn vị giao dịch. Thông thường, sự ủy thác của người mua cổ phiếu chưa thành giao kèo, bởi vì thu nhập chủ yếu của đơn vị giao dịch là đến từ tiền hoa hồng của cổ phiếu đã thành giao kèo, từ đó thúc đẩy thành lợi ích cơ bản của đơn vị giao kèo phù hợp với cổ phiếu đã thành giao kèo. Nhưng có lúc do sự sơ suất của công việc hay đơn báo quá nhiều, đơn vị giao dịch cũng phát sinh sai sót, làm cho sự ủy thác của người mua cổ phiếu không thể thành giao kèo, lúc này người mua cổ phiếu có thể điều đình, bàn bạc với đơn vị giao dịch, nếu hiệp thương không thành, người mua cổ phiếu cũng có thể dùng đến pháp luật để giải quyết.

Trong báo cáo cổ phiếu, người mua cổ phiếu đầu tiên nên chú ý ủy thác này có phù hợp với yêu cầu không, các số liệu điền vào đã chính xác không hay vẫn còn sai sót,

như họ tên, bí số cổ đông, số tiền vốn, tên cổ phiếu, số lượng tiền, có bị sót hay viết sai không, bất kỳ chỗ nào trên đơn vị ủy thác đều có thể làm cho đơn vị ủy thác không có hiệu lực. Như lúc mua vào cổ phiếu, tiền vốn trong sổ không đủ, lúc bán ra cổ phiếu vượt quá số lượng cổ phiếu trong sổ cổ phiếu. Lần sau báo giá, để ngăn giá cổ phiếu tăng lên hạ xuống, hai sở giao dịch Thượng Hải, Thẩm Quyến đều có hạn chế khá nghiêm ngặt với việc đó, trong đó sở giao dịch chứng khoán Thượng Hải nhận tiền ủy thác không vượt quá phạm vi $\pm 10\%$ giá sắp thành giao kèo, còn giá của sở giao dịch chứng khoán Thẩm Quyến là $\pm 5\%$ của giá thành giao kèo ngày, nếu giá báo ủy thác của người mua cổ phiếu vượt qua phạm vi này, tuy đơn vị giao dịch có thể theo yêu cầu ủy thác của người mua cổ phiếu, nhưng hệ thống máy tính của sở giao dịch sẽ từ chối tiếp nhận những ủy thác này. Ngoài ra, khi cổ phiếu nào đó do một số nguyên nhân nào đó buổi sáng ngừng giao dịch, báo cáo của nó vào buổi sáng cũng không có hiệu lực, bởi vì ủy thác có hiệu lực phải chờ sau khi cổ phiếu được giao dịch.

Trong thao tác thực tế, khi ủy thác của người mua cổ phiếu phù hợp với các loại yêu cầu để trở thành ủy thác có hiệu quả, sở giao dịch chứng khoán sẽ căn cứ vào nguyên tắc ưu tiên thời gian và ưu tiên giá cả tiến hành làm mối. Nhưng người mua cổ phiếu nên chú ý, dù giá của báo cáo đã từng bằng hay cao hơn giá thành giao kèo của ngày đó, khi sự ủy thác của người mua cổ phiếu cũng chưa chắc đã trở thành giao kèo. Một là khi giá báo cáo của người mua

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

cổ phiếu bằng với giá thành giao kèo, căn cứ theo nguyên tắc ưu tiên thời gian, cùng một báo cáo giá cả, người ủy thác của giá thấp nhất hay giá cao nhất đã thành giao kèo thường thường chỉ là một bộ phận trong đó, tất cả ủy thác báo cáo sau đều chưa chắc có thể thành giao kèo. Thứ hai dù giá thành giao kèo cao hơn giá bán trung bình của người mua cổ phiếu hay thấp hơn giá mua, nhưng do sự làm mỗi của giao dịch cổ phiếu là lấy giá bình quân của mua thấp nhất và bán cao nhất làm giá thành giao kèo, cho nên khi giá mà người mua cổ phiếu báo cáo vượt hơn giá thành giao kèo cũng không chắc có thể trở thành giao kèo, mà chỉ khi giá bán thấp nhất của người mua cổ phiếu thấp hơn giá bán hiển thị trong màn hình, hay giá mua cao hơn giá mua hiển thị trong màn hình, mới có thể đảm bảo báo cáo ủy thác của người mua cổ phiếu thành giao kèo.

Ngoài ra, trong giao dịch cổ phiếu thường gặp phải cái gọi là “lực không thể chống lại”, sự ủy thác của người mua cổ phiếu cũng khó có thể thành giao kèo. Còn cái gọi là “lực không thể chống lại” là tình hình khách quan không thể biết trước, không thể tránh và không thể khắc phục, điều này chính là điều kiện mà người có liên quan về chủ quan không thể dự liệu được, về khách quan người có liên quan ở nơi đó có sự chuẩn bị đầy đủ về lực lượng vật chất và thủ đoạn kỹ thuật mà người có liên quan có đều không có cách nào cứu vớt.

Do mức độ điện tử hóa của hệ thống giao dịch chứng khoán cực cao, nếu mất điện dẫn đến hệ thống giao dịch

bao gồm máy chủ của sở giao dịch chứng khoán hay thiết bị đầu cuối của đơn vị giao dịch vận hành không bình thường, sự gián đoạn của hệ thống thông tin, hệ thống máy tính vận chuyển không nhạy, điện tử nhiễu tạo nên sự rối loạn của hệ thống thông tin... đều là lực báo cáo ủy thác của người mua cổ phiếu không thể thành giao kèo, đơn vị giao dịch đều sẽ không chịu trách nhiệm pháp luật, nhưng đơn vị giao dịch phải giải thích với người mua cổ phiếu.

4. Tranh chấp báo cáo sai đơn ủy thác

Trong ủy thác giao dịch cổ phiếu, đơn vị giao dịch do làm việc sai sót, có lúc báo cáo sai nội dung ủy thác của khách hàng, như nhầm đơn mua thành đơn bán, hay lấy đơn bán báo thành đơn mua, hoặc báo cáo sai giá cả hay số lượng của người mua cổ phiếu, từ đó gây ra tranh chấp trong việc giao dịch cổ phiếu.

Đơn vị giao dịch báo sai đơn ủy thác, bất luận là sai sót về phương diện mục đích, ý đồ mua bán hay giá cả và số lượng, thì trách nhiệm của nó hoàn toàn thuộc về đơn vị giao dịch, bởi vì quan hệ giữa đơn vị giao dịch và người mua cổ phiếu là quan hệ ủy thác dân sự. Đơn vị giao dịch dân sự là bên đại diện, người mua cổ phiếu là bên ủy thác, đơn ủy thác của người mua cổ phiếu là giấy ủy quyền ủy thác, nội dung của giấy ủy thác chính là phạm vi ủy thác. Đơn vị giao dịch sau khi nhận ủy thác, nên nghiêm ngặt tiến hành báo cáo theo nội dung của giấy ủy thác, không được có hành vi vượt quyền, mà phát sinh báo cáo sai chính

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

là một hành vi vượt quyền, nó thuộc về một loại đại diện không hiệu quả, không có bất kì hiệu lực kinh tế nào với người mua cổ phiếu. Trừ khi nhận được xác nhận của người mua cổ phiếu sau khi sự việc đã xảy ra, nếu không, tổn thất kinh tế do đó tạo thành cho người mua cổ phiếu, đơn vị giao dịch phải gánh trách nhiệm bồi thường.

Sau khi đơn báo sai phát sinh, người mua cổ phiếu có hai phương pháp xử lý, một là lúc làm thủ tục xác nhận (cũng chính là lúc bàn giao) dành cho thừa nhận với nó, hai là không dành cho xác nhận và yêu cầu đơn vị giao dịch gánh trách nhiệm kinh tế tương ứng.

- Người mua cổ phiếu thừa nhận sau khi phát sinh đơn báo sai, nếu người mua cổ phiếu cho rằng kết quả của hành vi vượt quyền đại diện này của đơn vị giao dịch phù hợp với nguyện vọng là lợi ích của mình, người mua cổ phiếu có quyền dành cho sự xác nhận với kết quả của ủy thác giao kèo này, vấn đề thế này sẽ được giải quyết một cách đơn giản. Đơn báo sai do người mua cổ phiếu xác nhận liền có được hiệu lực pháp luật, người mua cổ phiếu về sau không được phản lại lời hứa. Trong giao dịch cổ phiếu thực tế, một số người mua cổ phiếu sau khi thừa nhận đơn báo sai thấy sự thay đổi của tình hình thị trường không có lợi cho mình, bèn nuốt lời hứa, yêu cầu đơn vị giao dịch bồi thường tương ứng, yêu cầu này là vô lý. Một khi người mua cổ phiếu xác nhận đơn báo sai của đơn vị giao dịch, đơn báo sai này đạt được căn cứ pháp luật để xử lý.

Sự xác nhận của người mua cổ phiếu với đơn báo sai có thể dùng hai cách: Một là tỏ rõ, đó chính là trong quá trình làm thủ tục chuyển giao sau khi phát hiện sai sót biểu thị rõ ràng sự xác nhận đối với giao dịch. Thông thường, người mua cổ phiếu trong lúc chuyển giao sau khi phát hiện sai sót sẽ chất vấn đơn vị giao dịch, có một số người mua cổ phiếu bị những lời nói ngon ngọt của đơn vị giao dịch mà xác nhận một cách hồ đồ, cho nên người mua cổ phiếu sau khi phát hiện sai sót nhất định phải suy nghĩ xem xét kỹ, là tiếp nhận hay là phủ định, thông thường phải có chủ định chính xác. Hai là ngầm chứng nhận, chính là lúc làm thủ tục chuyển giao không biểu thị phủ nhận, không đưa ra bất kỳ ý kiến nào khác, điều này cũng coi là sự thừa nhận của người mua cổ phiếu đối với kết quả đơn báo sai.

Trong tình hình thị trường đầy triển vọng, khi đơn vị giao dịch báo cáo nhiều hơn số lượng mua của người mua cổ phiếu, người mua cổ phiếu thấy giá cổ phiếu đã tăng lên, thông thường sẽ không giao thiệp với giao dịch, đây cũng coi là kết quả của việc người mua cổ phiếu ngầm thừa nhận đơn báo sai. Về sau dù tình hình thị trường có thay đổi, người mua cổ phiếu cũng không được lấy lý do chưa thấy đơn chuyển giao mà nuốt lời hứa, dù có nuốt lời hứa cũng không có căn cứ pháp luật.

- Sự xử lý khi người mua cổ phiếu không thừa nhận đơn báo sai theo là quyết toán có thể chia thành hai loại, khi người mua cổ phiếu ở trong kì hạn chuyển giao bình

thường (T + 1 giao dịch chỉ hạn chế ở ngày sau). Trong quá trình làm thủ tục chuyển giao, lúc phát hiện sai sót, nếu rõ ràng đưa ra hậu quả của việc không tiếp nhận đơn báo sai này, thì đơn vị giao dịch nên gánh chịu toàn bộ trách nhiệm vi phạm khế ước với hậu quả của đơn báo sai một cách vô điều kiện và bồi thường tất cả những tổn thất trực tiếp, do đó mà tạo thành. Thông thường nếu là đơn vị giao dịch báo đơn sai sót, đơn vị giao dịch sẽ bàn bạc với người mua cổ phiếu sau khi người mua cổ phiếu đưa ra dị nghị, nếu người mua cổ phiếu không chịu, đơn vị giao dịch sẽ phải gánh chịu hậu quả do đó gây ra.

Nếu người mua cổ phiếu tại thời kỳ chuyển giao không quyết toán bình thường, sau khi phát hiện sai sót cũng có thể đưa ra ý kiến khác và yêu cầu bồi thường tổn thất.

Điều mà người mua cổ phiếu cần phải chú ý là, đơn vị giao dịch chứng khoán chỉ có thể bồi thường cho người mua cổ phiếu những tổn thất đã được tạo thành trong thời kỳ quyết toán bình thường, còn đối với các loại tổn thất đã mở rộng ra sau thời kỳ quyết toán, thì đơn vị giao dịch chứng khoán không chịu trách nhiệm. Căn cứ vào pháp luật “Khi một bên do bên kia vi phạm hợp đồng mà bị tổn thất, nên kịp thời dùng biện pháp ngăn ngừa tổn thất mở rộng, nếu không kịp thời dùng biện pháp mà gây tổn thất mở rộng, thì không có quyền đòi bồi thường tổn thất mở rộng”. Cho nên người mua cổ phiếu không có quyền đòi bồi thường những tổn thất đã mở rộng thêm một bước sau kỳ quyết toán đã ước định,

mà trách nhiệm bồi thường của đơn vị giao dịch chứng khoán chỉ hạn chế ở sai lầm ở biên lai sau khi hàng đã thỏa thuận xong đến kì hạn quyết toán đã định.

Ví dụ một người mua cổ phiếu một lúc bán ra cổ phiếu lãi cao, đơn vị giao dịch chứng khoán sai sót lấy cổ phiếu khác bán ra, ngày thứ hai người mua cổ phiếu không tiến hành quyết toán, từ đó về sau người mua cổ phiếu đã dùng tiền vốn trong nhà giao dịch nhiều lần, nhưng cũng không phát hiện ra. Ba tháng sau, người mua cổ phiếu thấy lúc bán ra cổ phiếu này không thể ăn giá, thành giao kèo, và tra hỏi đơn vị giao dịch chứng khoán, phát hiện cổ phiếu đã bị bán nhầm, và đề ra trả tiền vốn cho đơn vị giao dịch chứng khoán, đơn vị giao dịch chứng khoán hoàn trả cổ phiếu đã bán sai cho người mua cổ phiếu. Tiếp theo về sau, đơn vị giao dịch chứng khoán nhờ đơn vị có liên quan phân xử, kết quả xử lý là: Đơn vị giao dịch chứng khoán bán nhầm cổ phiếu của người mua cổ phiếu là sự xử lý vô hiệu lực, do đó phải gánh chịu toàn bộ trách nhiệm, nhưng do người mua cổ phiếu trong kì hạn quyết toán đã định không thực hiện thủ tục theo pháp luật, từ đó dẫn đến tổn thất được mở rộng thêm một bước, phần tổn thất này nên do người mua cổ phiếu tự mình gánh chịu, đơn vị giao dịch chứng khoán chỉ bồi thường tổn thất trong khoảng thời gian từ ngày đã thỏa thuận xong đến ngày quyết toán. Người mua cổ phiếu có thể chọn trong hai giá: Giá bán ra cổ phiếu và giá trị kết thúc phiên giao dịch ngày quyết toán

một giá, có lợi cho mình để làm giá thỏa thuận của cổ phiếu bán nhầm, nếu giá trị khi kết thúc phiên giao dịch của ngày quyết toán cao hơn giá đã thỏa thuận của cổ phiếu bán nhầm, thì giá chênh lệch trong đó nên do đơn vị giao dịch chứng khoán bổ sung.

Phát sinh biên lai nhầm lẫn, trách nhiệm này không còn nghi ngờ gì nữa là thuộc về đơn vị giao dịch chứng khoán. Nhưng để kịp thời phát hiện sai lầm, người mua cổ phiếu sau khi ủy thác phải tiến hành quyết toán trong thời gian đã định và kịp thời đưa thắc mắc với đơn vị giao dịch chứng khoán, nếu người mua cổ phiếu không hoàn thành thủ tục quyết toán trong thời kỳ quyết toán đã quy định, thì đơn vị giao dịch chứng khoán nhiều nhất cũng chỉ phải gánh chịu tổn thất trong thời kỳ quyết toán đã định, còn tổn thất được mở rộng thêm một bước về sau sẽ do người mua cổ phiếu gánh chịu.

5. Tranh chấp khác

5.1. Tranh chấp do ăn trộm cổ phiếu đem bán

Khi người mua cổ phiếu phát hiện thấy cổ phiếu bị ăn trộm đem bán, đầu tiên nên phân biệt là cổ phiếu của thị trường Thượng Hải hay là thị trường cổ phiếu Thâm Quyến, bởi vì giao dịch cổ phiếu và ủy trị của sở giao dịch chứng khoán Thượng Hải và sở giao dịch chứng khoán Thâm Quyến về bản chất là khác nhau, phương pháp mà sở giao dịch chứng khoán Thâm Quyến thực hiện là “phân tán ủy trị, giao dịch tập trung”. Cổ phiếu của người mua cổ phiếu là ủy trị ở đơn vị giao dịch chứng khoán đã ghi sổ

tiền vốn, cũng chính là nói người mua cổ phiếu mua vào cổ phiếu ở nơi nào, thì chỉ có thể bán tháo cổ phiếu ở chỗ đó, ở chỗ khác là không có hiệu lực, cho nên bán nhằm cổ phiếu nhất định có liên quan tới đơn vị giao dịch chứng khoán mà người mua cổ phiếu mở sổ. Còn sổ giao dịch chứng khoán Thượng Hải thực thi chế độ là “Trung ương ủy trị, thông mua thông bán” tất cả cổ phiếu đều là ủy trị ở trong phòng kho lớn của công ty đăng ký trung tâm chứng khoán Thượng Hải mà không gửi ở đơn vị giao dịch chứng khoán cụ thể nào. Người mua cổ phiếu lúc tiến hành giao dịch cổ phiếu Thượng Hải, có thể mua vào bán ra cổ phiếu của mình ở bất kỳ doanh nghiệp chứng khoán thuộc ngành giao dịch chứng khoán Thượng Hải nào trên toàn quốc, mà không chịu sự hạn chế của khu vực hay đơn vị giao dịch chứng khoán. Điều này cũng chính là nói, chỉ cần chỉ thị chính xác, bất kỳ một đơn vị giao dịch chứng khoán nào trên cả nước đều có thể căn cứ vào nguyện vọng của mình tiến hành thao tác với cổ phiếu Thượng Hải của người mua cổ phiếu. Điều mấu chốt là đơn vị giao dịch chứng khoán đưa ra căn cứ của thao tác chỉ thị này có hiệu lực về mặt pháp luật hay không? Tức là thao tác này có căn cứ ủy thác hay không và những căn cứ này có chân thực không, điều này chính là chứng minh thư của người mua cổ phiếu, mã thẻ của cổ đông và số tiền vốn có chân thực đáng tin không? Khi người mua cổ phiếu phát hiện cổ phiếu của thị trường Thượng Hải bị ăn trộm đem bán, đầu tiên nên đến công ty kết toán đăng ký chứng khoán Thượng Hải hay cơ

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

cấu đăng ký chứng khoán được ủy thác ở vùng khác để hỏi sổ nợ của cổ phiếu này, sau đó căn cứ vào sự chứng minh của công ty đăng ký tiến hành giao thiệp điều đình với đơn vị giao dịch chứng khoán để tiến hành thao tác.

Cổ phiếu bị ăn trộm đem bán và tiền vốn bị lấy đi đầu tiên có liên quan với việc người mua cổ phiếu không chú ý giữ bí mật. Cho dù là cổ phiếu thị trường Thượng Hải hay trái phiếu thị trường Thâm Quyến bị bán đi, thì tiền đề của việc ăn trộm đem bán là người ăn trộm đem bán biết mã số của thẻ sổ nợ của cổ đông, tên họ cổ đông, lượng tích trữ cổ đông. Lúc đưa ra tiền cổ phiếu đơn vị giao dịch chứng khoán có trách nhiệm kiểm tra xem xét thẻ cổ đông, chứng minh thư và mã số mật mã của sổ nợ của cổ đông, nếu là cổ phiếu thị trường Thâm Quyến, trừ khi là người ăn trộm đem bán làm giả thẻ cổ đông, chứng minh thư của người mua cổ phiếu, nếu không thì với cổ phiếu bị ăn trộm đem bán và tiền vốn đưa ra, đơn vị giao dịch chứng khoán phải chịu trách nhiệm không thể chối cãi. Ở trường hợp này, đơn vị giao dịch chứng khoán phải bồi thường toàn bộ tổn thất. Nếu người ăn trộm đem bán làm giả văn bằng mà rút lấy tiền vốn, thì nó thuộc hành vi phạm tội vi phạm pháp luật, người mua cổ phiếu và đơn vị giao dịch chứng khoán có thể báo cơ quan công an xử lý. Thông thường chứng khoán cố định, giữa người mua cổ phiếu và người bán cổ phiếu và đơn vị giao dịch chứng khoán quan hệ lâu dài, đều đã khá thân quen, nên tình trạng ăn trộm cổ phiếu đem bán ở thị trường Thâm Quyến không xuất hiện nhiều.

Cổ phiếu của người mua cổ phiếu bị ăn trộm đem bán, đa số phát sinh ở thị trường Thượng Hải, điều này không phải không liên quan với quá trình thông mua thông bán tại thị trường cổ phiếu Thượng Hải. Người ăn trộm đem bán sau khi ăn trộm đem bán ở đơn vị giao dịch chứng khoán khác, có thể thông qua các hình thức: Làm giả thẻ cổ đông, chứng minh thư, để rút tiền cổ phiếu, gặp phải sự việc này, đối với người mua cổ phiếu là một vấn đề khá hóc búa, nó yêu cầu người mua cổ phiếu phải đến chỗ bán ra cổ phiếu, cổ phiếu bán ra phối hợp với đơn vị giao dịch chứng khoán và cơ quan công an để cùng giải quyết.

Vì sự an toàn của cổ phiếu và tiền vốn, trong giao dịch cổ phiếu người mua cổ phiếu nên giữ kín bí mật giao dịch, điều an toàn nhất vẫn là khóa giao dịch, tức là lúc mở sổ tiền vốn, nên nói rõ với đơn vị giao dịch chứng khoán chỉ tiến hành giao dịch ở một chỗ, để đề phòng sự ăn trộm bán lại cổ phiếu.

5.2. Cạnh tranh do tiền tăng giá cổ phiếu

Có một số đơn vị giao dịch chứng khoán để nâng cao chất lượng phục vụ, do đó dựa vào lúc một số cổ phiếu tăng giá, không ít người mua cổ, liền cắt bớt tiền vốn, thay người mua cổ phiếu nộp tiền tăng cổ phiếu, từ đó dẫn đến tranh chấp.

Xuất hiện loại tranh chấp này sai lầm hoàn toàn ở đơn vị giao dịch chứng khoán, bởi vì người mua cổ phiếu và đơn vị giao dịch chứng khoán là quan hệ thay mặt đại diện, người mua cổ phiếu là bên ủy thác, đơn vị giao dịch cổ phiếu là bên thay mặt đại diện, đơn vị giao dịch chứng khoán chỉ có thể

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

dựa vào ủy thác có hiệu quả của người mua cổ phiếu để tiến hành đại diện xử lý, nếu không có chỉ thị ủy thác của người mua cổ phiếu, hành vi thay mặt của đơn vị giao dịch chứng khoán là vượt quá quyền đại diện, kết quả đại diện nếu không được sự công nhận của người mua cổ phiếu, thì sẽ không có hiệu lực pháp luật, do đó những tổn thất phát sinh trực tiếp nên do đơn vị giao dịch chứng khoán gánh chịu. Chứng nhận quyền tăng cổ phiếu trao cho người mua cổ phiếu quyền tăng cổ phiếu, tăng và không tăng, người mua cổ phiếu có thể theo tình hình thị trường lúc đó để quyết định, nếu giá tăng cổ phiếu cao hơn giá cổ phiếu chính hay người mua cổ phiếu cho rằng giá cổ phiếu chính có thể làm hạ giá tăng cổ phiếu, thì người mua cổ phiếu có thể thực thi quyền phủ quyết tăng cổ phiếu, thông thường là đến kỳ không trả tiền tăng cổ phiếu, tự động bỏ đi. Còn đối với đơn vị giao dịch chứng khoán mà nói, nó nhiều nhất cũng chỉ có quyền kiến nghị, còn không thể vượt quá quyền hạn thay người mua cổ phiếu thực thi quyền tăng cổ phiếu.

5.3. Tranh chấp do tiêu lạm tiền vốn

Trong giao dịch cổ phiếu, do ý thức pháp luật của nhân viên làm việc trong đơn vị giao dịch chứng khoán khá kém, có lúc phát sinh tranh chấp do đơn vị giao dịch chứng khoán tiêu lạm tiền vốn của người mua cổ phiếu. Sự phát sinh tranh chấp này, trách nhiệm của nó hoàn toàn thuộc về đơn vị giao dịch chứng khoán. Do đó bất kể lạm phát tiêu lạm tiền vốn của người mua cổ phiếu là pháp nhân đơn vị giao dịch chứng

.....

khoán hay là nhân viên làm việc trong đó, do căn cứ vào hiệp định giữa đơn vị giao dịch chứng khoán và người mua cổ phiếu, đơn vị giao dịch chứng khoán chỉ có thể căn cứ vào quy định của phương thức ủy thác có liên quan, theo nội dung ủy thác thực thi quyền thay mặt đại diện, bất kỳ hành vi đại diện nào vượt quá quyền hạn thay mặt đại diện đều do đơn vị giao dịch chứng khoán gánh chịu hậu quả. Sau khi tranh chấp này phát sinh, một số đơn vị chứng khoán thường lấy lý do chối cãi trách nhiệm là do pháp nhân thay đổi hay nhân viên làm việc đã bị sa thải, nhưng theo pháp luật quy định, sự phát sinh hậu quả này không vì người đại diện pháp lý của đơn vị giao dịch chứng khoán hay sự sa thải công nhân, nhân viên làm việc mà trốn tránh, điều này giống như người dân gửi tiền tiết kiệm, bất kể là nhân viên nào của ngân hàng phạm tội, thì khi đến kỳ ngân hàng đều phải hoàn trả lãi suất cho người khách hàng như đã ước định. Còn đơn vị giao dịch chứng khoán tiêu lạm vốn của khách hàng thuộc hành vi vượt quá quyền đại diện thay mặt, cho nên người mua cổ phiếu có quyền truy tố tất cả quyền đại diện thay mặt, cho nên người mua cổ phiếu có quyền truy tố tất cả những tổn thất kinh tế do đơn vị giao dịch chứng khoán làm phát sinh. Còn là người bị chiếm quyền, khách hàng có thể báo cáo, tiến hành khởi tố với tòa án nhân dân nơi đó, hay thông qua cục hành chính báo cáo với cơ cấu quản lý chứng khoán, dùng thủ đoạn hành chính để trừng phạt hành vi vi phạm quy định của đơn vị giao dịch chứng khoán.

THỎA THUẬN KHÔNG GÂY RA TRANH CHẤP TRÊN THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

1. Ngành xử lý tranh chấp trong cổ phiếu

Phương pháp giải quyết những tranh chấp trong cổ phiếu có mấy mặt như sau: Một là hiệp thương, bàn bạc, điều này chính là sau khi phát sinh tranh chấp, hai bên cùng có nguyên tắc và tinh thần thông cảm bỏ qua, tự mình hiệp thương bàn bạc giải quyết. Hai là hòa giải, điều này chính là mời người trung gian mà hai bên đều có thể chấp nhận được tiến hành hòa giải, để giải quyết vấn đề. Ba là phân xử, hai bên có liên quan trước khi sự việc xảy đạt được điều khoản phân xử, mời cơ quan phân xử tiến hành quyết định với những vấn đề có tranh chấp. Bốn là tố cáo, người bị hại bất kỳ ở phương diện nào đều thể kiện tụng với tòa án.

Cơ cấu quản lý giải quyết tranh chấp cổ phiếu và chức năng cơ bản của nó như sau:

- Hội kiểm chứng Trung Quốc: Căn cứ vào pháp luật, quy định đã đề ra tiến hành quản lý và giám sát với hoạt động cụ thể của phát hành và giao dịch cổ phiếu. Thẩm định tư cách của các phòng ban tham gia hoạt động chứng khoán.

- Ngân hàng nhân dân Trung Quốc: Chịu trách nhiệm phê duyệt và đưa về cơ cấu quản lý chứng khoán.

- Bộ tài chính: Đưa về đúng nơi quản lý đăng ký hội tính toán và phòng tính toán.

- Thể cải cách nhà nước: Chịu trách nhiệm đề ra pháp lệnh thí điểm làm cổ phần và tổ chức các công việc thí điểm có liên quan một cách nhịp nhàng, và sẽ cùng với ngành quản lý xí nghiệp chịu trách nhiệm thẩm xét thí điểm làm cổ phần của xí nghiệp trung ương.

- Cục quản lý tài sản quốc hữu: Cụ thể chịu trách nhiệm giám sát và quản lý cổ phiếu trong nước.

Sở xuất bản tin tức quốc gia: Chủ yếu chịu trách nhiệm giám sát và quản lý chế phẩm báo chí có tin tức, hình ảnh liên quan đến thị trường chứng khoán.

- Cơ quan quản lý hành chính công thương quốc gia: Phụ trách việc giữ gìn trật tự của thị trường cổ phiếu, giám sát kiểm tra những vi phạm pháp luật trong hoạt động phát hành và giao dịch cổ phiếu.

- Ủy ban trọng tài quốc tế Trung Quốc: Phụ trách làm trọng tài về vấn đề tranh chấp chứng khoán giữa cơ cấu kinh doanh chứng khoán với những nơi giao dịch của các cơ quan kinh doanh chứng khoán.

- Cơ quan công chứng: Phụ trách giải quyết các việc hành chính quản trị có liên quan đến cổ phiếu.

- Cơ cấu luật sư: Là tổ chức mang tính tự hành nghề để cung cấp những dịch vụ pháp luật.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

- Cơ quan giám sát: Phụ trách kiểm tra xử lý công chức nhà nước vì cổ phiếu mà vi phạm nhật ký chính trị.

- Cơ quan công an: Phụ trách giữ gìn trật tự thị trường cổ phiếu, ngăn chặn hành vi vi phạm pháp luật làm mất trật tự trị an của cổ phiếu. Là cơ quan làm công tác điều tra một số vụ án hình sự về cổ phiếu.

- Cơ quan kiểm tra: Phụ trách điều tra những vụ án hình sự có liên quan đến cổ phiếu, giám sát việc phán quyết của công tố về những vụ án hình sự có liên quan đến cổ phiếu.

- Tòa án nhân dân: Thẩm tra xét xử và phán quyết các vụ án về cổ phiếu.

Ngoài những cơ quan trên ra, tổ chức quản lý chứng khoán của các tỉnh thành phố về hai địa điểm giao dịch lớn phải thiết lập bộ phận chuyển tiếp nhận đơn thư của người chơi cổ phiếu.

2. Phân tích vụ án trong giao dịch

- Lạm chi mua vào cổ phiếu bị lấy trộm đem đi bán

2.1. Tình tiết cơ bản của vụ án

Thượng tuần tháng 8 năm 1993, tiền vốn trong tài khoản của một người họ Quách trong tình trạng không đủ nghìn NDT, đã ủy thác cho công ty chứng khoán Giáp mua vào 5.000 cổ phiếu “ôtô cúp vàng”, 1.000 cổ phiếu “giảm bớt tử lạnh”, 1000 cổ phiếu “máy móc công nghiệp nhẹ”, số tiền thỏa thuận mua bán là 82 vạn NDT. Cũng trong thượng tuần tháng đó, bộ phận nghiệp vụ chứng khoán này

phát hiện ra cổ phiếu dưới tên ông Quách đã bị thiếu hụt 2500 cổ phiếu “ô tô cúp vàng” và 400 cổ phiếu “giảm bớt tử lạnh” và liên hệ ngay với ông Quách. Sau khi biết cổ phiếu bị người ta bán trên quy định luật pháp đó mà lạm chi mua vào cổ phiếu là một hành vi không có hiệu lực. Với những quyền về cổ phiếu trên không được ủng hộ, đồng thời bên nguyên không có tư cách chủ thể tố tụng, tóm lại bên bị cho rằng luật pháp không nên bảo vệ quyền lợi cho những kẻ vi phạm pháp luật, mà “giao dịch tín dụng” không nên được bảo vệ quyền lợi bởi pháp luật.

Trong quá trình thẩm định vụ án, hai bên nguyên cáo, bị cáo đã thiện chí bàn bạc và đạt được thỏa thuận: Bị cáo sẽ bồi thường cho bên nguyên là 32,5 vạn NDT, nguyên cáo liền đưa ra đề nghị với tòa án bãi bỏ tố tụng. Tòa án cho rằng hai bên nguyên cáo, bị cáo đã đạt được thỏa thuận, đã thực thi xong quyết định đồng ý bãi bỏ tố tụng của bên nguyên.

2.2. Phân tích

Vụ án này đưa ra ba vấn đề. Thứ nhất là, nhận định như thế nào về mối quan hệ pháp luật tín dụng lạm chi? Thứ hai là, ai có quyền lạm chi mua vào cổ phiếu? Thứ ba là, cổ phiếu bị lấy trộm đem đi bán thì ai là người gánh vác trách nhiệm này?

Mối quan hệ pháp luật phản ánh tín dụng lạm chi, là hai loại quan hệ vay tiền trong hành vi lưu thông tiền NDT, chính thị trường chứng khoán cho phép người chơi cổ phiếu với tài khoản ít có thể mua vào lượng lớn cổ phiếu, người

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

chơi cổ phiếu mua vào lượng cổ phiếu vượt quá tài khoản của mình nên khảo sát vì đã dùng chứng khoán để tạm ứng một khoản, đó là do mỗi ngày đều thanh toán rõ ràng nơi giao dịch chứng khoán với đơn vị giao dịch chứng khoán theo nguyên tắc “thu nhập ròng”, mỗi một đơn vị giao dịch chứng khoán trong hai kỳ thanh toán thanh toán với một giá thanh toán chứng khoán (cùng một loại chứng khoán) chỉ tính khoản ròng sau khi phải thu phải chi để giữ thế cân bằng. Tuy thực tiễn cho phép thời gian lạm chi được nằm trong khi kết thúc thanh toán bán tháo đi, ông Quách lập tức đến thị trường giao dịch Thượng Hải kiểm tra, phát hiện một số cổ phiếu trước ngày hôm đó đã bị bán tháo ra tại công ty chứng khoán đó.

Sau khi kiểm tra

Trước đó một ngày, một người họ Tôn dùng mã số cổ phiếu của ông Quách lấy mang cổ phiếu bán tháo đi, trong quá trình làm thủ tục ủy thác, người họ Tôn đến trước nhân viên công ty chứng khoán trình thẻ chứng minh thư. Sau khi chịu sự ủy thác, bộ phận đó đem bán ra 2.500 cổ phiếu “ô tô cúp vàng” tương ứng 9.3NDT một cổ, và 124NDT một cổ phiếu bán ra 400 cổ phiếu “giảm bớt tử lạnh”, mà loại cổ phiếu “máy móc công nghiệp nhẹ” đáng ra có thể cũng đã làm xong thủ tục giao dịch. Vào tối hôm đó khi tiến hành tổng hợp số liệu, bộ phận giao dịch chứng khoán đã phát hiện khoản tiền giao dịch này của người ủy thác với số liệu cổ phiếu thỏa thuận với ông chủ Quách của những cổ

phiếu đó rõ ràng là không phù hợp nhau, ngay tức thì đem báo cáo vụ án với cơ quan công an. Ngay ngày thứ hai kể từ hôm giao nhận xong, tên Tôn đó đã bị bắt.

Sau đó, ông Quách với tư cách là người chơi cổ phiếu đã đến tòa án tố tụng, tố cáo công ty chứng khoán đã thâm nhập vào quyền lợi cổ phiếu.

Nguyên cáo cho rằng, phần cổ phiếu trong tài khoản đã bị người ta lấy trộm đem đi bán là vì bên bị cáo đã mắc lỗi trong thao tác của quá trình nhận ủy thác. Trong khi nhận ủy thác chỉ kiểm tra tên hiệu của cổ phiếu mà không kiểm tra họ tên chủ nhân của cổ phiếu đó, để tên họ Tôn kia lấy trộm đem bán, lỗi này đã gây tổn thất to lớn về kinh tế của bên nguyên. Căn cứ như vậy, bên nguyên yêu cầu được bồi thường tổn thất 62 vạn NDT.

Công ty chứng khoán bên bị cho rằng: Cổ phiếu của bên cáo là lạm chi khi mua vào, vì Trung Quốc cấm dùng tín dụng để giao dịch, dựa vào cổ phiếu này chủ động bồi thường tổn thất cho người chơi 32,5 vạn NDT, người chơi cổ phiếu bãi bỏ tố tụng, tòa án phê chuẩn, cho nên việc xử lý vụ án của tòa án là chính xác.

3. Trao quyền không rõ ràng dẫn đến tranh chấp

3.1. Tình tiết cơ bản của vụ án

Sự lên xuống thị trường chứng khoán Thượng Hải từ tháng 8 trở về tháng 9 năm 1992, cứ một thời gian lên cao chưa đến đỉnh lại có một thời gian giảm xuống đến tận

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

dưới đất. Một người chơi cổ phiếu họ Lưu buồn phiền vì bị lỗ hơn 2 vạn NDT, anh ta quyết tâm làm một vụ lớn, kiếm chút giá chênh lệch. Hôm đó anh ta xem cổ phiếu sống mãi rất kỹ, đang lúc chuẩn bị điền vào đơn ủy thác mua vào, đúng lúc đó tình hình cổ phiếu trong phòng kinh doanh có biểu hiện rõ sự trục trặc, ngay trong lúc đó giá cả xác định là không được. Anh Lưu tìm đến nhân viên làm công việc chứng khoán họ Lục có mối quen biết giao lưu thường ngày, mong anh ta giúp thông suốt một chút về Hồng Mã Giác Cầu, để tiến hành làm rõ hướng đi của cổ phiếu. Không lâu sau anh Lục đã thông báo tin tức cho anh Lưu. Anh Lưu biểu hiện ý nguyện bán ra giá mua vào 70 cổ phiếu sống mãi, tiếp theo sẽ làm đơn ủy thác liên hợp lần một gửi đến nhân viên thông báo thuế, tự cầm liên hợp lần hai đi. Ngày thứ hai trong cột thông báo thỏa thuận mua bán, ở một số chỗ trong cổ phiếu khác anh đã phát hiện ra mã số chứng minh thư của mình, nhưng không làm cho anh chú ý, căn cứ vào tình hình của thị trường cổ phiếu ngày trước đó để tự ủy thác thỏa thuận mua bán, tiện thể lại đề cập đến chuyện này. Sau nửa tháng, anh Lưu còn mua cổ phiếu của cửa hàng thực phẩm, trên đơn ủy thác và thẻ tài khoản bị cáo biết đã lạm chi hơn 400NDT. Có lẽ ăn với một lượng lớn, tìm ra cái đơn ủy thác thứ hai liền xem không nhất định là phản ánh trực tiếp kết quả dùng tài khoản đơn vị giao dịch chứng khoán, mà nó chủ yếu là sự hiện hành mua bán cổ phiếu trong các kỳ thanh toán trong

các thời gian khác nhau. Sự khác biệt về thời gian vì vậy không thể khẳng định hành vi lạm chi phản ánh trong quan hệ cho vay, căn cứ vào quy định có liên quan đến quản lý chứng khoán hiện hành, lạm chi tín dụng là một loại hình dân sự không có hiệu lực, người chơi cổ phiếu phải gánh vác trách nhiệm về trả khoản vay.

Như vậy, do hành vi dân sự không có hiệu lực này mà có hay không hiệu lực thực hiện hành vi giao dịch, đây cũng là tiêu điểm tranh luận thứ hai của vụ án này, cho dù là công ty chứng khoán hay người chơi cổ phiếu có quyền lựa chọn hình thức lạm chi mua vào cổ phiếu.

Thứ nhất, do lạm chi là phản ánh mối quan hệ vay tiền giữa người chơi cổ phiếu và đơn vị giao dịch chứng khoán, người chơi cổ phiếu dùng khoản lạm chi, tự dùng doanh nghĩa ủy thác cho đơn vị giao dịch chứng khoán để mua vào cổ phiếu, đương nhiên tất cả đều thuộc về người chơi cổ phiếu, chỉ có điều tài khoản mua vào cổ phiếu là dùng phương thức lạm chi.

Thứ hai, loại sản phẩm cổ phiếu mua vào, số lượng, giá cả toàn bộ do người chơi quyết định, đơn vị giao dịch chứng khoán chỉ là người chơi cổ phiếu ủy thác mà hành vi thay mặt thực hiện.

Thứ ba, trách nhiệm về rủi ro cổ phiếu do người chơi tự gánh vác.

Thứ tư, trách nhiệm gánh vác chứng khoán của người chơi là trả khoản vay tương đương với khoản tiền cổ phiếu

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

mua vào lạm chi.

Người chơi cổ phiếu lạm chi mua vào bị người ta lấy trộm đem bán, gắn với các giấy chứng nhận thẩm hạch đơn vị giao dịch chứng khoán mắc phải sai lầm, trách nhiệm cũ phải do đơn vị giao dịch chứng khoán gánh vác. Trong quá trình thẩm tra đơn vị giao dịch khẳng định giá mua vào là 198, ấn để định tính toán, rõ ràng là cũng phải có nghìn NDT tiền lãi đòi ra nếu đúng như thỏa thuận. Nhưng trên đơn vị ủy thác mua vào thứ nhất mà nhân viên đơn vị chứng khoán nắm thì giá lại chỉ là 220NDT. Ở đơn vị thứ nhất và đơn vị thứ hai có sự sai biệt rất lớn, hai bên chứng từ khác nhau một chữ. Khi ấy giá cổ phiếu sống mãi ngày một tốt hơn 198NDT, anh Lưu thấy rõ những cổ phiếu đó sẽ mất hết sạch, tổn thất do bộ phận chứng khoán đó chịu trách nhiệm. Bộ phận chứng khoán đồng ý bán tháo trước cổ phiếu, nhưng không đồng ý gánh trách nhiệm. Vì vậy anh Lưu đến tòa án khởi tố, yêu cầu phán quyết công ty chứng khoán phải lập tức gửi khoản 15.000NDT vào thẻ tài khoản trả nợ, bồi thường lực tức ngân hàng 200NDT. Trong khi thẩm tra, hai bên đồng ý sẽ bán ra cổ phiếu sống mãi, sẽ được một khoản 1 vạn NDT lãi trong tài khoản bên bị cáo.

Nguyên cáo cho rằng, anh ta hỏi rõ giá cổ phiếu sống mãi là 198NDT, khi quyết định mua vào là 198NDT, sẽ đưa đơn vị ủy thác cho bị cáo ủy thác mua vào cổ phiếu mà bị cáo lại xem xét thị trường giá ủy thác, để thỏa thuận giao dịch với giá 220NDT, vượt quá phạm vi quyền hạn, do

vậy làm ảnh hưởng gây tổn thất, nên trách nhiệm là do bị cáo gánh vác.

Bị cáo cho rằng, cột đơn giá mua vào trong đơn ủy thác giao nhận với bên nguyên là trống không, căn cứ vào thông lệ, họ dựa theo giá trong thỏa thuận giao dịch của thông báo thuế, sau đó lại điền giá cả mua vào, không hề vượt quá phạm vi quyền hành, cổ phiếu mua vào phải dựa vào giá cả giao dịch đã giao nhận xong.

Sau khi thẩm tra tòa án nhận định, anh Lưu ủy thác bị cáo mua cổ phiếu vào phải xác định giá mua vào, khi điền vào đơn vị ủy thác chính xác. Với hai đơn vị ủy thác mà giá không khớp nhau gửi đến bị cáo, thuộc về trao quyền không rõ. Nhân viên - bị cáo thực sự đã thẩm hạch, kịp thời sửa chữa, gây nên tranh chấp, đối với việc này hai bên đều có lỗi, nên tự bản thân mỗi người phải tự mình gánh vác cũng như có trách nhiệm. Sau khi phát sinh tranh chấp, anh Lưu kịp thời giao nhận xong và sửa chữa lỗi mua cổ phiếu, để đến nỗi giá cổ phiếu hạ xuống một chút sẽ tạo thành tổn thất phải tự mình chịu trách nhiệm.

3.2. Ý kiến phân tích

Mua bán cổ phiếu là một loại hợp đồng. Người đầu tư mua bán cổ phiếu có hai loại hình thức, quầy hàng giao dịch và tập trung trong thị trường giao dịch. Khi giao dịch theo kiểu quầy hàng người đầu tư trực tiếp căn cứ vào giá cả treo trên biển tại đơn vị giao dịch chứng khoán, khi thị trường định ra số lượng và phí thủ tục, khi thị trường thu

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

chỉ kết thúc, ký kết và thi hành hợp đồng một lần hoàn thành, giao dịch trong thị trường tập trung, người chơi cổ phiếu nhất định ký kết hợp đồng ủy thác cho người quản lý đơn vị giao dịch chứng khoán, ủy thác ngay việc mua bán các sản phẩm chứng khoán, giá cả và thời hạn ủy thác cũng được ước định, ủy thác quyền mua bán cho đơn vị giao dịch chứng khoán. Lúc này nhà đầu tư có quyền tìm hiểu tình hình thực hiện ủy thác, đơn vị giao dịch chứng khoán phải cung cấp phương tiện, đề xướng trước những quy định phù hợp và đồng ý với đơn vị giao dịch chứng khoán, nhà đầu tư có thể thay đổi và giải trừ hợp đồng ủy thác. Đơn vị giao dịch chứng khoán trong khi thụ lý ủy thác phải thực sự thẩm tra nội dung ủy thác của người ủy thác một cách tường tận tỉ mỉ, đối với nội dung không hoàn toàn ủy thác mua bán chứng khoán không nên thụ lý.

Căn cứ vào những quy định có liên quan và lệ thường hiện hành, vì ủy thác không rõ mua cổ phiếu vào phải thuộc về người ủy thác tất cả. Vụ án anh Lưu là giá cả không nhất quán trong hai bản ủy thác giao tận tay, bất luận là nguyên nhân gì tạo nên, tất cả đều thuộc về sự ủy thác mua vào với giá không rõ ràng.

Căn cứ theo pháp luật đã được thông qua của nước Cộng hòa nhân dân Trung Hoa, điều thứ 65 khoản 3 quy định, khi ủy thác không rõ ủy thác mua vào cổ phiếu, tất cả mọi quyền thuộc về bên ủy thác. Sau khi anh Lưu được biết cổ phiếu mua vào, đã lấy giá cả không khớp nhau làm lý do

cự tuyệt đã giao nhận xong, đến khi biết rõ thị trường cổ phiếu từng bước hạ giá, nhưng với những cổ phiếu đã mua vào không chọn lựa biện pháp thích hợp, do đó tạo nên các tổn thất to lớn, phải do chính anh Lưu phải gánh chịu, đơn vị giao dịch chứng khoán đối với ủy thác không rõ ràng mua cổ phiếu vào gây tổn thất phải chịu một nửa trách nhiệm. Do anh Lưu đã ủy thác giá cả không rõ ràng, chính xác, đơn vị giao dịch chứng khoán cũng rất kỹ càng thẩm tra, đến nỗi mua cổ phiếu có vấn đề, đối với những tổn thất do đó tạo thành, thường thì là mua vào rồi, sau khi phát hiện ra lỗi thì bán cổ phiếu ra, khiến giá chênh lệch nên tổn thất phải do hai bên gánh vác, mỗi bên một nửa. Đương nhiên khi đơn vị giao dịch chứng khoán dán thông báo giao dịch mua bán, các lỗi mua vào cổ phiếu của anh Lưu chính là cột có tên cổ phiếu, thậm chí không có cái nào tức khắc phát hiện ra lỗi trong giao dịch mà nắm được biện pháp tương ứng, do đó những tổn thất gây nên phải do bộ phận của đơn vị giao dịch chứng khoán đảm nhiệm.

MỐI LIÊN HỆ GIỮA CÁC LOẠI CỔ PHIẾU

1. Giấy chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu

1.1. Định nghĩa

Giấy chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu dùng từ chứng minh khi các công ty trên thị trường tăng thêm, mở rộng tư cách cổ phiếu có loại ưu tiên nhận mua phân phát cho các ông chủ cổ phiếu cũ. Sau khi có một giấy chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu, các ông chủ có thể dựa vào nó tham gia vào nhận mua cổ phiếu mới, để bổ sung thêm lượng đầu tư của các công ty trên thị trường.

Khi các công ty trên thị trường tuyên bố phân phối cổ phiếu, thường nói ra giá cổ phiếu phân phối sẽ thấp hơn mức chung của giá cổ phiếu thị trường, trong ngày không có quyền, cổ phiếu sẽ hạ giá. Ông chủ cổ phiếu từ bỏ phân phối cổ phiếu, ông chủ cổ phiếu vốn có cổ phiếu có giá trên thị trường rồi hạ thấp xuống mà phải chịu tổn thất. Khi ông chủ cổ phiếu không bằng lòng từng bước bổ sung thêm đầu tư vào công ty hoặc khi xem những sự việc về sau không tình nguyện, vì bảo đảm lợi ích nhỏ nhận được hoặc không phải chịu tổn thất. Giấy chứng nhận quyền phân phối có thể lưu thông chuyển nhượng ông chủ cổ phiếu

trước đó phải chấm dứt lưu thông chuyển nhượng giấy chứng nhận phân phối cổ phiếu, như vậy có thể dựa vào phân phối cổ phiếu mà hạ thấp giá cổ phiếu vốn có giá trị trên thị trường mà thu được đền đáp kinh tế. Sau khi các công ty trên thị trường giao giấy chứng nhận phân phối cổ phiếu, chủ cổ phiếu có ba lựa chọn: Thứ nhất là sử dụng quyền nhận mua cổ phiếu, trong kì hạn giao nộp phân phối cổ phiếu tiền vốn quy định, nhận mua cổ phiếu mới phát hành, như vậy tỷ lệ ông chủ của những cổ phiếu này cùng với cổ phiếu của các công ty đồng bộ tăng lên. Đối với việc khống chế cổ phiếu, chủ của cổ phiếu nói nhất là với tỷ lệ cổ phiếu của các công ty biến đổi đến cùng, về lực lượng khống chế của các công ty với phân phối cổ phiếu trước đó tương đồng. Loại lựa chọn thứ hai là quyền bãi bỏ phân tích phân phối cổ phiếu mà bất cứ một giấy chứng nhận phân phối cổ phiếu quá kì hạn nào cũng đều bị mất hiệu lực. Một tình trạng thường xuất hiện, phát sinh là chủ cổ phiếu không đủ lực lượng để tham gia vào phân phối cổ phiếu hoặc không bằng lòng với việc bổ sung thêm đầu tư vào công ty. Ngoài ra, giá cổ phiếu chính thức đã thấp so với giá phân phối cổ phiếu, phân phối cổ phiếu có hiệu quả hơn so với mua bán tại thị trường cấp hai. Sự lựa chọn thứ ba là sau khi chủ cổ phiếu cân nhắc tới sự lợi và hại, cho rằng nắm được hai biện pháp trên có lợi rất nhiều so với bán ra giấy chứng nhận phân phối cổ phiếu, chủ cổ phiếu có thể căn cứ vào quy định trong nhật kỳ hiệu lực để chứng nhận quyền bán ra, chuyển nhượng.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Đối với những ông chủ cũ cổ phiếu sẽ có lợi hơn khi không phải có trách nhiệm giao giấy chứng nhận phân phối cổ phiếu so với giao trách nhiệm giấy chứng nhận cổ phiếu. Một là nhiều ông chủ cổ phiếu lựa chọn, không muốn tham gia phân phối cổ phiếu, có thể giấy chứng nhận phân phối cổ phiếu để bán ra giá thị trường. Chủ yếu là khi xem xét kỹ vấn đề về sau; giấy chứng nhận quyền phân phối chứng nhận phân phối cổ phiếu tương đối thấp. Mọi người cho rằng giấy chứng nhận pháp phối cổ phiếu có thể nhỏ hoặc mở rộng lớn, giá cả của giấy chứng nhận này sẽ thoát khỏi giá trị thực tế, vì tuyên truyền rùm beng, ví dụ người chơi cổ phiếu thành phố Thâm Quyến đã tuyên truyền giá trị phân phối cao hơn giá thực tới 30%.

1.2. Giá của chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu

Khi chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu lưu thông trên thị trường nhất là giá lý luận có thể tính dưới công thức:

$$Q_t = Z_t - C / 1 + a (I)$$

Trong đó Q_t là giá cả lý luận của chứng nhận quyền phân phối trong thời gian t ; Z_t là giá chính thức của cổ phiếu trong thời gian t ; C là giá phân phối cổ phiếu của mỗi một cổ phiếu; a là biên độ lên cao hạ thấp của phân phối cổ phiếu khi giao nộp mà cổ phiếu chính thức đạt đến.

Giá cả của cổ phiếu luôn dao động trong một giai đoạn nhất định, cổ phiếu chính tới thời kỳ t có lúc lên lúc xuống, đặc biệt là trong không gian lớn nhất của sự lên giá không có hạn định, mà khi xuống giá thấp nhất đạt tới 0, nên cổ phiếu

chính khi đạt tới biên độ thấp nhất của một thời kỳ sẽ không vượt quá 100%, biên độ lên cao nhất là vô cùng lớn. Phạm vi giá đạt được của biên độ lên xuống a của cổ phiếu chính là: $1 < a < J$, sau khi xác định phạm vi của a , có thể xác định phạm vi của giá cả quyền phân phối chứng khoán Q_t .

Khi giá cổ phiếu chính giảm đến 0, biên độ giảm là 100% $a = -1$, chứng nhận quyền phân phối chứng khoán có giá cả là âm. Nhưng trong giao dịch thực tế, bất cứ giá chứng khoán nào cũng không thể âm được, giá chứng khoán nhỏ nhất đã từng có là 0, trong thực tế giao dịch thường cũng là đơn vị nhỏ nhất của tiền tệ, ví dụ như giá một số chứng nhận quyền giao dịch cổ phiếu ở thị trường Thâm Quyến đã từng xuống thấp một xu. Khi giá cổ phiếu chính lên cao vô hạn, nhất là biên độ a cũng đạt đến vô cùng lớn, khi đó giá cao nhất của chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu bằng giá cổ phiếu chính. Phạm vi giá đạt đến của giá cổ phiếu chứng nhận quyền phân phối Q_t là: $0 < Q_t \leq Z_t$. Trong công thức (1), giá cả cổ phiếu phân phối trong một số thời gian của cổ phiếu chính, và giá cổ phiếu phân phối đều đã biết, a cuối cùng biết, nó chỉ có thời gian và địa điểm đến giao khoản có thể biết rõ. Khi tính toán giá cả của cổ phiếu phân phối, a chỉ có thể đoán trước giá hoặc ước lượng giá. Do người chơi cổ phiếu với phương pháp xem xét vụ việc sau thị trường không là một, nên giá cả của chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu thường dao động khá lớn.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Khi người chơi cổ phiếu dự đoán trước thời kỳ giá cổ phiếu chính không cao bằng giá cổ phiếu phân phối, giá cổ phiếu phân phối sẽ không có bất cứ một giá nào. Vì vậy đến lúc người chơi cổ phiếu trực tiếp tham gia mua vào cổ phiếu phân phối sẽ có hiệu quả hơn nhiều so với mua vào cổ phiếu chính, khi đó giá của chứng nhận phân phối cổ phiếu cũng sẽ là một xu.

Mà khi người chơi cổ phiếu xem kỹ vụ việc sau thị trường, giá nằm được của a sẽ khá lớn; giá của quyền phân phối cổ phiếu sẽ khá gần với giá cổ phiếu chính, nhưng sẽ không vượt quá được cổ phiếu chính. Khi giá của chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu tiếp cận gần với giá cổ phiếu chính, người chơi có thể trực tiếp mua vào cổ phiếu chính, trái lại sau khi mua cổ phiếu phân phối sẽ lại phải tiết kiệm đầu tư, thực tế lợi ích đầu tư cũng phải cao hơn nhiều.

Trong khi tuyên truyền rộng khắp và chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu, người chơi cổ phiếu thường so sánh tương quan giữa giá Q_t của chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu với giá Z_t của cổ phiếu chính thức với giá C của cổ phiếu phân phối ($Z_t - C$). Khi giá cả Q_t của chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu lớn hơn ($Z_t - C$), thì gọi là chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu lên giá, khi $Q_t < (Z_t - C)$ gọi là chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu agio (tiền trả thêm). Giả thiết KQ_t gọi là giá lên hạ của chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu có:

$$\begin{aligned}
KQ_t &= Q_t - (2t - C) \\
&= Z_t - C / 1 + a - 2t + c \\
&= a C / 1 + a
\end{aligned}$$

Trong công thức trên, giá C của cổ phiếu phân phối là số thường dùng, a là giá định lại, chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu lên cao hay xuống giá, chính là được quyết định bởi người chơi cổ phiếu về phán đoán những vụ việc phía sau thị trường. Nếu người chơi không thấy gì phía sau thị trường, cho rằng giá cổ phiếu vẫn sẽ giảm xuống, thì a sẽ nhỏ hơn 0 ($a < 0$), là một giá âm. KQ_t sẽ âm, chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu sẽ giao. Khi người chơi xem sau thị trường thấy tốt, a sẽ lớn hơn 0 ($a > 0$), là một giá dương, KQ_t cũng sẽ dương, chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu sẽ là giá cao. Nếu như người chơi cho rằng, khi chứng nhận quyền phân phối chứng khoán đến trước nhật kỳ thị trường cổ phiếu sẽ tiếp tục mô hình chuyển nhượng giá cổ phiếu chính sẽ không lên mà cũng sẽ không giảm, liên $a = 0$, thì giá cổ phiếu phân phối sẽ ổn định ($Z_t - C$), nó thậm chí không có lên giá cũng không có agio.

Trong thao tác thực tế, giá lên của cổ phiếu phân phối khá phổ biến. Khi người chơi dự tính giá cổ phiếu sẽ lên, thì có thể nắm trong tay giấy chứng nhận phân phối cổ phiếu hay chỉ có cổ phiếu chính cũng là giống nhau. Còn khi lưu thông cổ phiếu phân phối tới thực tế giao khoản trong giai đoạn khác biệt của thời nhật cổ phiếu phân phối, tương đương với các công ty khác trên thị trường khi giao

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

cho chủ cổ phiếu nắm bắt chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu mỗi lần ứng trước tiền vốn cổ phiếu phân phối C đã được công ty thị trường giao cho chủ cũ loại cổ phiếu ưu đãi. Khi thể hiện trên giá của cổ phiếu phân phối bán ra thì lập tức mua vào cổ phiếu chính tương đồng phân vòng, đối với mỗi một cổ phiếu, sẽ kiếm được thu nhập acA (1ta).

Trên thị trường cổ phiếu Trung Quốc, chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu ở Thâm Quyến khá lưu hành. Do người chơi chưa quen với cổ phiếu phân phối này, nên giá còn thấp. Khi người chơi phải mua với một lượng tiền vốn không lớn, người chơi luôn sợ hãi lo lắng trước những rủi ro của loại cổ phiếu này. Giá cả của cổ phiếu phân phối khi lên khi xuống, thường xuyên không ổn định, còn sự rơi rụng rất lớn, thậm chí một số người chơi cổ phiếu phân phối còn làm khuấy lên một đợt giá hoang đường. Ví dụ ở Thâm Quyến người chơi đã làm cổ phiếu phân phối tăng lên 30% so với cổ phiếu phân phối, thường sau kỳ phải đối diện với giao khoản, giá của cổ phiếu phân phối liên tục nhảy, giảm xuống với độ lớn. Căn cứ vào quỹ đạo vận động của chỉ số chứng khoán Thâm Quyến, nhất là sự rơi rụng lượng lớn chỉ số chứng khoán từ 1558 điểm xuống còn 330 điểm, ngay biên độ dao động cũng giảm 5 lần, ví dụ cổ phiếu từ 330 điểm ngay lập tức tăng lên mức cao nhất trong lịch sử 1558 điểm, biên độ tăng của giá cổ phiếu - a cũng là 400%. Như vậy thời kỳ dài tăng lớn nhất của cổ phiếu phân phối có 4CA (1+4), cũng là 80% giá cổ phiếu phân

phối. Do đối với một thời kỳ ngắn, biên độ giá của cổ phiếu chính thường không vượt quá 30%, nên thường thường lên giá của chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu cũng phải đạt 23% giá của cổ phiếu phân phối. Người chơi khi mua vào chứng nhận quyền phân phối với hy vọng cao hơn thực tế của những vụ về sau này, chứng nhận quyền phân phối đứng trước thời kỳ sẽ hạ thấp biên độ giá, từ đó làm cho người chơi gặp nhiều tổn thất to lớn.

Khi tiến hành giao dịch chứng khoán quyền chứng khoán, người chơi cũng có thể thông qua công thức lên xuống của chứng nhận quyền phân phối của cổ phiếu để phán đoán giá cả của cổ phiếu phân phối có hợp lý không, đó là sử dụng giá Q_t của cổ phiếu phân phối và giá $2t$ của cổ phiếu chính, với giá C sai biệt của cổ phiếu phân phối ($2t - C$) tiến hành so sánh, thu được KQ_t cũng căn cứ vào công thức tăng hạ giá $aCA (1 + a)$ để tính giá kỳ vọng của sự việc sau thị trường a , giá kỳ vọng này đã lớn hơn giá tự phán đoán.

2. Trái phiếu có thể chuyển đổi

Trái phiếu có thể chuyển đổi là một loại đặc thù hơn trong trái phiếu, nó không giống như trái phiếu thông thường, nó chính là loại trái phiếu mà trong thời gian kì hạn và điều kiện nhất định có thể chuyển thành cổ phiếu của công ty phát hành. Bởi đặc thù này, giá cả của cổ phiếu có thể chuyển khoản không đơn thuần do tỷ lệ lãi suất

quyết định, có khi còn liên động giá cả của cổ phiếu cần chuyển nhượng. Trong lúc giá cổ phiếu tăng lên, giá cả của trái phiếu có thể chuyển khoản cũng tăng theo, nếu tại phòng giao dịch chứng khoán Thâm Quyền phát hành trái phiếu chuyển đổi Bảo An lưu thông, giá cả cao nhất của nó tăng đến 2,6 lần số tiền ghi trên mặt chứng từ. Còn khi giá cổ phiếu trượt xuống, do trái phiếu chuyển khoản có trái phiếu của các công ty bình thường đến kỳ vẫn còn tính chất gốc trả lãi, nên giá cả thị trường của nó sẽ có sự xoay xở ở mức thấp nhất. Do đó, giá cả của trái phiếu có thể chuyển đổi tăng lên không hạn chế mức cao nhất, còn dưới thì giữ ở mức tối thiểu, mối nguy hiểm đầu tư của nó nằm giữa trái phiếu và cổ phiếu.

So với trái phiếu thông thường, tỷ lệ lãi suất của trái phiếu chuyển đổi có thể chuyển đổi bình thường đều thấp tương đương, nó không những thấp tới tỷ lệ lãi suất trái phiếu bình thường, mà còn thấp với tỷ lệ lãi suất tồn khoản của ngân hàng cùng kỳ. Ví dụ, cuối năm 1992 trái phiếu chuyển đổi Bảo An phát hành, kì hạn của nó là 3 năm, nhưng tỷ lệ lãi suất mỗi năm chỉ có 3%, chỉ tương đương với tỷ lệ lãi suất của loại tiền tiết kiệm không kì hạn. Bởi vì tỷ lệ lãi suất mỗi năm của tồn khoản ngân hàng cùng kỳ là 10,8% trở lên chưa tính đến tỷ lệ giữ giá bù vào của tiền tiết kiệm dài hạn, hơn nữa điều kiện chuyển đổi của trái phiếu có thể chuyển đổi quá cao, nên giá thị trường có thể chuyển đổi của cổ phiếu không thể đạt đến mức có thể

chuyển đổi của trái phiếu. Do đó việc thu nhận trái phiếu có thể chuyển đổi sẽ tương đối thấp, những người nắm giữ trái phiếu sẽ chịu tổn thất nhất định. Ví dụ trái phiếu có thể chuyển đổi Bảo An phát hành tổng cộng là 500 triệu NDT, nên người giữ trái phiếu từ tháng 6 / 1993 sau hai năm rưỡi đều có thể chuyển trái phiếu thành cổ phiếu Bảo An. Nhưng do giá chuyển đổi cao đến 25NDT (sau đó do chia giá cổ phiếu điều chỉnh đến 19,392NDT) mà thị trường giá cả của cổ phiếu đều đang dưới giá chuyển đổi, và đến khi đến hạn trả tiền mặt theo chứng từ của trái phiếu chuyển đổi giá cả của cổ phiếu vẫn chưa tới 3NDT, do đó tổng cộng chỉ có 1350,7 vạn tờ trái phiếu chuyển đổi Bảo An chuyển đổi thành cổ phiếu, chỉ chiếm 2,7% tổng số, hầu như những người nắm giữ trái phiếu chuyển đổi Bảo An đều phải chịu tổn thất tương đương mức lợi tức.

Do trái phiếu chuyển đổi có thể chuyển đổi thành cổ phiếu, nên nó có thể bù đắp thiếu sót của tỷ lệ lãi suất thấp.

Nếu như giá thị trường của cổ phiếu đang trong thời kỳ có thể chuyển đổi của trái phiếu chuyển đổi vượt qua giá cả chuyển đổi của nó, thì những người nắm giữ trái phiếu sẽ chuyển đổi trái phiếu thành cổ phiếu và đạt được thu nhập tương đối lớn.

Ngoài tỷ lệ lãi suất của trái phiếu chuyển đổi ảnh hưởng đến thu nhập của trái phiếu chuyển đổi ra, quan trọng nhất là điều kiện cổ phiếu chuyển đổi của trái phiếu chuyển đổi, cũng chính là những nơi thông thường nâng

giá cả cổ phiếu chuyển đổi, đã chuyển đổi thành bộ phận cổ phiếu căn số tiền ghi trên (mặt chứng từ của) trái phiếu có thể chuyển đổi. Ví như trái phiếu chuyển đổi Bảo An, số tiền ghi trên mỗi tờ trái phiếu chuyển đổi là 1NDT, cứ 25 tờ trái phiếu chuyển đổi mới có thể đổi thành một phần cổ phiếu, giá cả cổ phiếu chuyển đổi của trái phiếu chuyển đổi là 25NDT, và mỗi phần vốn ròng của cổ phiếu Bảo An nhất cũng chưa quá 3NDT, cho nên điều kiện chuyển đổi cổ phiếu của trái phiếu chuyển đổi Bảo An là tương đối cao.

Sau khi giá cả thị trường cổ phiếu chuyển đổi đạt đến hoặc vượt quá giá cả cổ phiếu chuyển đổi của trái phiếu chuyển đổi, giá cả của trái phiếu chuyển đổi sẽ liên động với giá cả của cổ phiếu. Lúc đó giá cả của cổ phiếu có thể chuyển đổi có thể tính toán theo công thức dưới đây:

Giá cả của trái phiếu chuyển đổi $\times$ giá cổ phiếu hoán đổi = giá thị trường của cổ phiếu.

Giá trái phiếu chuyển đổi = giá thị trường cổ phiếu/ giá cổ phiếu hoán đổi.

Sau khi giá cổ phiếu cao với giá cổ phiếu hoán đổi của trái phiếu chuyển đổi, do giá trái phiếu chuyển đổi và giá cổ phiếu liên động, trong lúc đó cổ phiếu lên cao, tỷ lệ thu nhập của việc mua trái phiếu chuyển đổi và đầu tư cổ phiếu ăn khớp, nhưng trong khi cổ phiếu trượt giá, do trái phiếu chuyển đổi có tính chất đảm bảo mức độ thấp nhất của trái phiếu thông thường, cho nên tính nguy hiểm của trái phiếu chuyển đổi so với cổ phiếu lại thấp hơn rất nhiều. Ví dụ,

trái phiếu chuyển đổi Bảo An, khi giá cả trong ngày của cổ phiếu Bảo An đạt đến 33,95NDT giá cao nhất của nó đạt 2,6NDT, nhưng khi trái phiếu chuyển đổi Bảo An trả tiền mặt theo chứng từ, giá của nó là 1,03NDT, và lúc này giá cổ phiếu Bảo An vẫn không đến 3NDT, sự trượt giá của cổ phiếu vẫn cao với sự trượt giá của trái phiếu chuyển đổi.

Do trái phiếu chuyển đổi có thu nhập lớn, loại thu nhập này ít nguy hiểm và xung tính kháng khác của nguy hiểm, trên thị trường giá của trái phiếu chuyển đổi bình thường cao hơn giá lý luận một chút, nhưng cao bao nhiêu lại hoàn toàn dựa vào dự đoán của người mua bán trái phiếu chuyển đổi đối với thị trường cổ phiếu, ví dụ cổ phiếu Bảo An giá ngày đạt đến 33,95NDT, giá lý luận của trái phiếu chuyển đổi tương ứng là 1,35NDT, nhưng dân chơi cổ phiếu lại mua đi bán lại đến 2,6NDT, còn giá cả này của trái phiếu chuyển đổi ứng với giá cổ phiếu phải là 65NDT.

Trong đầu tư trái phiếu chuyển đổi ngoài việc chú ý tỷ lệ lãi suất của nó và điều kiện hoán đổi cổ phiếu ra, dân chơi cổ phiếu vẫn cần xem cổ phiếu hoán đổi phải chăng có điều kiện kèm theo, một trong số đó là điều kiện hoán đổi cổ phiếu phải chăng dựa vào chia lãi một năm mà tiến hành điều chỉnh. Khi các công ty trên thị trường áp dụng phân giá ngân khoản, đối với điều kiện hoán đổi cổ phiếu của trái phiếu có thể chuyển đổi thì, việc phân lãi không có ảnh hưởng gì khi phân chia lãi áp dụng hình thức chuyển lợi nhuận cổ phiếu, điều kiện khó chuyển đổi cổ

phiếu không tùy thuộc vào chuyển giao cổ phiếu tỷ lệ thức và biến đổi cùng tỷ lệ, điều kiện chuyển đổi cổ phiếu theo quy tắc thì càng ngày càng cao. Như trái phiếu chuyển đổi Bảo An năm đầu tiên trên thị trường, cổ phiếu Bảo An phân chia lãi cứ 10 phần tặng 3 phần, mỗi một phần ban đầu biến thành 1,3 phần, nếu sau khi chia lãi giá cổ phiếu hoán đổi của trái phiếu chuyển đổi vẫn là 25NDT, thì so với trước khi chia lãi điều kiện chuyển đổi cổ phiếu của nó sẽ biến thành 32,5NDT. Cho nên để duy trì sự bất biến của điều kiện chuyển đổi cổ phiếu năm đó, sau khi chia lãi, giá cổ phiếu chuyển đổi của trái phiếu chuyển đổi Bảo An đã điều chỉnh là 19,392NDT. Thứ hai là, cần chú ý đến điều kiện chuộc về. Mục đích các công ty phát hành trái phiếu chuyển đổi trên thị trường là giành được tất cả vốn liếng về quyền cổ phiếu cần thiết, để giảm bớt món nợ của công ty. Sau khi điều kiện chuyển đổi của trái phiếu chuyển đổi được thực hiện, tùy theo người đầu tư do người có quyền đòi nợ thay đổi thân phận cổ đông, công ty đến kì hạn vẫn chưa trả đủ nợ tương ứng với chuyển đổi thành vốn đầu tư cổ phiếu vĩnh viễn. Do đó những người phát hành trái phiếu chuyển đổi cần áp dụng tất cả các phương thức thúc đẩy sự chuyển đổi của trái phiếu chuyển đổi, bình thường là quy định giá cổ phiếu tiếp tục vượt qua giá chuyển đổi với biên độ nhất định (như 40%) sau đó, người phát hành sẽ sử dụng “điều kiện chuộc về”. Công cụ này buộc người đầu tư sử dụng quyền lợi chuyển đổi, với trái phiếu khó

chuyển đổi khi người chơi không chịu sử dụng quyền chuyển đổi, người phát hành có thể buộc phải mua chuộc trái phiếu chuyển đổi.

3. Cổ phiếu giao theo kì hạn

3.1. Nguyên lý của hàng giao theo kì hạn

Giao dịch cổ phiếu giao theo kì hạn, là từ giao hàng kì hạn của hàng hóa mà phát triển thành. Điểm xuất phát ban đầu của giao hàng theo kì hạn, chủ yếu là để giữ giá trong kì hạn. Ví như chủ nông trường trồng các loại cây ngũ cốc, do đặc điểm mùa màng nông nghiệp, các loại cây ngũ cốc thu hoạch tốt xấu ở mức độ lớn nhỏ thì đều bị khí hậu quản chế, sự no đủ khó mà đảm bảo. Được thu hoạch tốt, các loại ngũ cốc lượng lớn được tung ra thị trường, sẽ tạo thành cung quá với cầu, kết quả là giá cả hạ xuống, chủ nông trường bị tổn thất; nhưng nếu thu hoạch kém, sản lượng ngũ cốc giảm mạnh sẽ tạo thành sự gay go căng thẳng trên thị trường cung cấp, dẫn đến giá cả tăng cao, nó sẽ gây tổn thất cho những thương nhân dùng ngũ cốc là nguyên liệu sản xuất. Do thu hoạch nhiều hay sản lượng ít của ngũ cốc đều khiến cho một phía bị chịu tổn thất, và đến khi giao dịch cụ thể giá cả và số lượng đều là số chưa biết, điều này khiến tổ chức sản xuất và chuẩn bị tiền vốn trong tương lai gặp khó khăn tương đối lớn. Để khắc phục khiếm khuyết này, năm 1865 tại sở giao dịch ngũ cốc ở Mỹ đã xây dựng chương trình giao dịch ngũ cốc theo thời hạn.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Giao dịch theo thời hạn chính là trong thời gian ngắn bàn giao trước chính thức các sản phẩm hiện vật, đôi bên mua bán sản phẩm bao gồm người chủ nông trường và thương nghiệp sản xuất sẽ giao dịch về số lượng, giá cả, chất lượng, địa điểm bàn giao sản phẩm... các yếu tố để chuẩn bị trước khi làm hợp đồng hình thành một phần hiệp thương. Nhất thiết phải giao dịch sau khi có sản phẩm, bất luận tình hình diễn biến thật sự của thị trường như thế nào, bên bán sản phẩm phải dựa vào những điều khoản đã ký kết giao sản phẩm cho người mua, còn bên mua cũng không thể mượn bất kỳ cớ gì để từ chối thanh toán tiền cho bên bán. Sau khi thực hiện giao sản phẩm theo kì hạn, giá cả sản phẩm được cố định trước khi bàn giao hiện vật, điều này chính là giữ giá trong kì hạn. Như sở thuật các loại ngũ cốc trước, khi thu hoạch tốt mà dẫn đến giá cả giảm xuống, do có sự ước định trước của hợp đồng giao hàng theo kì hạn, các chủ nông trường vẫn có thể bán các loại ngũ cốc với giá tương đối cao; còn khi thu hoạch kém tạo thành giá cả tăng lên, thương nghiệp thu mua vẫn có thể mua vào ngũ cốc với giá tương đối thấp đã ước định trước.

Sự nguyên sơ nhất của giao hàng theo kì hạn

Tác dụng chính là giữ giá kì hạn. Nhưng tùy theo sự phát triển của nó một mặt giao dịch theo kì hạn dần dần thực hiện chuẩn mực hóa, điều này chính là xác định thời kỳ bàn giao hiện vật, bình thường có 1 tháng, 3 tháng, 6 tháng..., và chất lượng của sản phẩm vô cùng rõ ràng, số

lượng sản phẩm của mỗi một phân hợp ước giao hàng kì hạn là cố định, người giao dịch theo kì hạn chỉ có thể theo yêu cầu tương quan mà thực hiện giao dịch. Mặt khác, giao hàng theo kì hạn đã trở thành một loại giao dịch đầu cơ, bất luận bạn có sản xuất ra sản phẩm nào hay không, bạn đều có thể ký hợp ước mua bán trên thị trường giao dịch theo kì hạn, mà trước khi hợp đồng đến kì hạn, bạn có thể làm một lần giao dịch ngược lại để kiếm lãi lại hợp ước trước đó.

Ví dụ, một người đầu cơ dự liệu giá cả ngũ cốc sẽ lên cao, thì sẽ làm bản hợp ước với giá mua vào là L trên thị trường giao ngũ cốc theo thời hạn. Nhưng một thời gian ngắn sau đó, khí hậu biến đổi càng lúc càng có lợi với sự phát triển của ngũ cốc, do đó người ta dự liệu thu hoạch năm nay tốt hơn năm trước, giá cả ngũ cốc trên thị trường hiện có của nó sẽ dần dần hiện ra xu thế giảm xuống. Người đầu cơ thấy thế tốt đã mất, ngay lập tức bán hợp ước đi với giá cả là P. Còn sau khi bình thường, trong tay người đầu cơ không có gì, nhưng tạo ra một giá chênh lệch giữa L và P, giá chênh lệch $L - P$ chính là sự tổn thất của người đầu cơ. Đương nhiên, giá cả của ngũ cốc không trượt ngược lên, sự chênh lệch giá cả của nó cũng chính là lợi ích của người đầu cơ.

Những người giao dịch theo kì hạn trên thực tế, bản giao hiện vật chiếm tỷ lệ rất nhỏ, bình thường cũng chiếm 2 - 4% tổng lượng giao dịch. Hợp ước đã đến kì hạn, người

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

giao dịch theo kì hạn chỉ cần bình thường trước thời gian hoặc bổ sung sự chênh lệch giá cả nó trước khi có thể.

Trong thao tác cụ thể, việc thực hiện giao hàng theo thời hạn là bảo đảm điều lệ tiền, điều này chính là sự khác biệt chủ yếu giữa giao hàng theo kì hạn và giao dịch hàng sẵn có. Trong giao dịch hàng sẵn có, người đầu tư cần bảo đảm chính xác nguồn vốn, có bao nhiêu tiền mua bấy nhiêu hàng. Nhưng trong giao dịch theo kì hạn chỉ cần dựa vào tổng kim ngạch của giao dịch giao nộp 5 - 20% vốn bảo đảm, và sự lôi kéo tương ứng này là giao dịch theo kì hạn dựa vào tỷ lệ vốn bảo đảm thực hiện chế độ tăng lên dừng lại và cứng rắng hạn chế sự bấp bênh của giá cả trong ngày trong phạm vi nhất định, như vậy sẽ hạn chế tới mức tối đa sự thâm hụt lớn nhất của người giao dịch trong phạm vi vốn bảo đảm.

Tương ứng các sở giao dịch mỗi ngày đều cần tiến hành kết đoán cho người giao dịch, ví dụ tổn thất của người giao dịch vượt quá hạn độ, sở giao dịch sẽ yêu cầu người giao dịch bù thêm vốn bảo đảm hoặc bình thường, cho nên trong giao dịch theo kì hạn không có biện pháp chắc chắn có thể nói, chỉ cần sự bấp bênh của giá cả vượt qua phạm vi nhất định, thiệt lợi lúc đó sẽ rõ ràng, và trong ngày đó sẽ kết thúc.

3.2. Giao dịch cổ phiếu theo kì hạn

Tính nguy hiểm của đầu tư cổ phiếu tương đối lớn, khi các nhân tố chính trị, lợi ích kinh doanh của kinh tế hoặc xí nghiệp phát sinh biến hóa, giá cổ phiếu sẽ theo đó mà tăng

lên hạ xuống thất thường. Để tránh né nguy hiểm đạt được được mục đích của việc giữ giá trong kì hạn, vào 5/1972, tại sở giao dịch theo kì hạn Chicago của Mỹ đã sinh ra việc giao dịch theo kì hạn của cổ phiếu.

Đặc điểm giao dịch cổ phiếu theo kì hạn và đặc điểm của giao dịch sản phẩm khác theo kì hạn cũng giống nhau, điều này chính là đôi bên mua bán liên quan đến cổ phiếu, tất cả quyền chuyển nhượng và bàn giao tiền hàng đều có sự cách biệt thời gian ngắn. Trong giao dịch theo kì hạn, đôi bên mua bán chỉ cần giao nộp ít vốn bảo đảm ký kết hợp đồng, tất cả quyền cổ phiếu của nó sẽ từ bên mua chuyển tới bên bán, nhưng không cần lập tức chi trả và giao cổ phiếu, mà chỉ khi đến kỳ giao nộp theo ước định, bên mua mới trả tiền hàng, bên bán mới giao cổ phiếu.

Dựa vào tính chất giao dịch để phân, người tham gia giao dịch cổ phiếu theo kì hạn có thể phân là người giữ giá trong kì hạn và người đầu cơ, trong đó mục đích của người giữ giá trong kì hạn chủ yếu là muốn cố định giá cả của cổ phiếu, để giảm bớt nguy hiểm đầu tư, còn người đầu cơ lại thông qua dự đoán của bản thân đối với thị trường để mua hợp ước giao cổ phiếu theo kì hạn. Nếu như dự đoán lầm, mối nguy hiểm của người đầu tư sẽ bị chuyển cho người đầu cơ; nếu như đánh giá chính xác, người giữ giá trong kì hạn có ít lợi nhuận kiếm được sẽ bị người đầu cơ giành được.

Như người đầu tư nào đó từ thị trường sẵn có của cổ phiếu với mỗi phiếu giá 10NDT mua vào N thứ và 10 loại

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

cổ phiếu, do khả năng tỷ lệ lãi suất của ngân hàng tăng lên, tình hình cổ phiếu trong mấy tháng tới sẽ có thể trượt giá. Để tránh cho giá cổ phiếu vì điều chỉnh tỷ lệ lãi suất mà mất giá, trên thị trường giao dịch theo kì hạn người đầu tư đã ký kết với người đầu cơ một bản hợp ước theo kì hạn, trong ba tháng sau đem cổ phiếu chuyển nhượng cho người đầu cơ. Sau khi tới kì hạn của hợp ước theo kì hạn sẽ có hai kết quả. Một là tỷ lệ lãi suất quả thật lên cao thậm chí còn dẫn đến sự giảm mạnh của giá cả cổ phiếu, như giá cổ phiếu trượt đến mỗi cổ phiếu 8NDT, do người đầu tư đã ước định, lúc này chuyển nhượng cổ phiếu để giá mỗi phiếu 10NDT cho người đầu cơ. Còn giá cả hàng sẵn có trên thị trường chỉ có 8NDT, người đầu tư có thể đem cổ phiếu bán ra 10NDT, bù lại trên thị trường, ngoài việc giữ số cổ phiếu vốn có ra, mỗi phiếu vẫn có thể lãi 2NDT. Do người đầu cơ đã sai lầm trong dự báo tình hình tiến triển ba tháng trước, lúc này anh ta mua vào cổ phiếu của người đầu cơ toàn bộ với giá cao so với hàng sẵn có trên thị trường, mỗi cổ phiếu sẽ tổn thất 2NDT. Thứ hai là trong khoảng thời gian ngắn ngày, tỷ lệ lãi suất không có điều chỉnh, trong khi hợp ước theo kì hạn đến kì hạn, giá cổ phiếu không bị trượt giá mà ngược lại lên cao tới 12NDT mỗi phiếu. Lúc này người đầu tư vẫn sẽ thực hiện nghĩa vụ các khoản hợp ước kì hạn quy định, sẽ giao cho người đầu tư cổ phiếu với giá mỗi phiếu là 10NDT. Còn người đầu cơ do dự đoán trước chính xác, anh ta có thể sẽ ngay lập tức bán

ra theo giá thị trường số cổ phiếu mua vào với giá 10NDT, trong mỗi phiếu giao dịch theo kì hạn liền dành được 2NDT tiền lãi. Trong giao dịch theo kì hạn trên, sau khi hợp ước đến kì hạn giữa người đầu tư và người đầu cơ cũng không nhất định phải bàn giao ngay hiện vật, họ chỉ muốn dựa vào giá cả thị trường để có thể bù vào trước sự chênh lệch giá cả của nó. Như khi giá 12NDT mỗi phiếu, người đầu tư cũng không nhất định không muốn giao ra số cổ phiếu với mỗi phiếu 2NDT là được rồi, còn đối với cổ phiếu trong tay, người đầu tư chấp nhận tiếp tục đặc biệt sẽ giữ lại, chấp nhận bán ra cũng có thể với giá mỗi phiếu 12NDT bán tháo ngay khi có thể trên thị trường sẵn có.

3.3. Kẻ buôn bán đầu cơ kẻ buôn bán nước bọt

Trong giao dịch cổ phiếu theo kì hạn của thực tế, đôi bên giao dịch trong khi ký kết hợp đồng cổ phiếu theo kì hạn, trong tay hai bên đều không cần có cổ phiếu và toàn bộ tiền mặt quy định, họ chỉ cần dựa vào tỷ lệ nhất định mức tiền đã thỏa thuận đảm bảo giao nộp ngay có thể với số giao dịch. Điều này cũng có nghĩa là trong tay bên mua có thể không có tiền mặt, trong tay bên bán cũng không nhất thiết phải có cổ phiếu, cách thức giao dịch cổ phiếu này được gọi là buôn nước bọt. Mua trước bán sau hy vọng giá cổ phiếu sẽ tăng lên trong tương lai được gọi là kẻ buôn bán đầu cơ, bán trước mua sau hy vọng giá cổ phiếu sẽ giảm xuống gọi là kẻ buôn bán nước bọt. Rất hiển nhiên, làm người buôn bán đầu cơ hy vọng thị trường tăng lên,

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

làm người buôn bán nước bọt hy vọng thị trường yếu đi, hướng dự đoán của hai bên mua bán đều là tương đối hoặc là tuyệt đối trái ngược nhau. Tại sở giao dịch cổ phiếu, có bao nhiêu người đang làm kẻ buôn bán nước bọt, người buôn bán nước bọt luôn muốn ép giá cổ phiếu xuống thấp, xuất hiện thị trường suy yếu. Việc này đối với những dự đoán về sự tiến triển của thị trường nếu thực hiện lại dự định có lợi, nếu như không thực hiện cục diện sẽ ngược lại, người buôn bán đầu cơ đợi đến khi thị trường suy yếu, kẻ buôn bán nước bọt gặp thị trường mạnh thì mới có thể phát triển được.

3.4. Quá trình giao dịch cổ phiếu theo kì hạn

Giao dịch theo kì hạn bình thường đều tiến hành trong sở giao dịch theo kì hạn chuyên môn, áp dụng hình thức do người đầu tư ủy thác, các đại lý của nó công khai giá cạnh tranh lẫn nhau. Giá cả giao dịch trong cạnh tranh hình thành công khai, sẵn sàng đưa tin bất cứ lúc nào. Hai bên giao dịch mua bán có thể căn cứ vào biến đổi của tình hình giá cả mà điều chỉnh công khai và tổ giá của họ. Cuối cùng chỉ mua xuất giá cao nhất và người bán giá thấp nhất để hình thành giao dịch. Sau khi đã hoàn tất thỏa thuận, hai bên giao dịch đều phải thông qua người môi giới nộp 5 - 20% vốn bảo đảm cho sở giao dịch chứng khoán, bình thường dựa vào kế hoạch mức thỏa thuận. Vì là hợp đồng theo kì hạn đối tượng của tất cả người mua bán không trực tiếp là cổ phiếu sẵn có, mà chỉ là một loại hợp đồng kì hạn,

là buôn bán nước bọt điển hình, do đó, trả vốn bảo đảm tỷ lệ nhất định để cho phòng sự mất giao ước của một bên sau khi đến kì hạn hợp đồng theo kì hạn, từ đó dẫn đến tác dụng đảm bảo thực hiện giao ước.

3.5. Thực chất của giao dịch cổ phiếu hàng giao hạn kì hạn

So với giao dịch hàng có sẵn, ưu thế lớn nhất của giao dịch cổ phiếu hàng giao theo kì hạn nằm ở chỗ người đầu tư có thể dùng thời gian lâu hơn để phân tích sự thay đổi của tình hình giá cả cổ phiếu, và theo đó điều chỉnh sách lược đầu tư của mình, đồng thời cũng cố định giá cổ phiếu, giảm bớt rủi ro trong đầu tư. Mặt khác, do giao dịch hàng theo kì hạn cung cấp chức năng bảo bảo giá trị của cổ phiếu, nó làm cho giao dịch hàng có sẵn trên thị trường càng sôi nổi hơn, còn sự phát triển hưng thịnh của giao dịch hàng có sẵn cũng có thể thúc đẩy giao dịch hàng giao theo kì hạn.

Giao dịch cổ phiếu hàng giao theo kì hạn hiện nay đã trở thành thị trường phát triển nhanh nhất, kim ngạch giao dịch của nó không ngừng tăng lên, đồng thời tính lên xuống của thị trường cũng rất lớn, tính đầu cơ cũng được mạnh thêm một bước. Trong giao dịch cổ phiếu hàng giao theo kì hạn, cổ phiếu chỉ là tượng trưng, đối tượng mua bán chỉ là hợp đồng giao dịch hàng theo kì hạn chứ không phải là cổ phiếu hàng có sẵn. Trong quá trình mua bán của giao kèo, hàng giao theo kì hạn, hai bên giao dịch hoàn toàn

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

không cần có cổ phiếu hay nói cổ phiếu không cần lộ diện cũng không cần tiền vốn toàn ngạch, thì là có thể tiến hành mua bán cổ phiếu. Chỉ cần hai bên giao dịch quyết định giá của ngày thanh toán, ký hợp đồng hàng giao theo kì hạn là coi như thành giao kèo. Đến ngày kết toán, hai bên giao dịch chỉ cần căn cứ vào tình hình biến động của thị trường, giá cả cổ phiếu, đối chiếu sự chênh lệch sinh ra giữa kết quả mình đã dự đoán tiến hành kết toán là được. Do tính đầu cơ (mua vào bán ra chênh lệch giá, khi mua không trả tiền lấy hàng, khi bán không giao hàng thu tiền chỉ bằng và kết toán giấy tờ) của trong giao dịch hàng giao theo kì hạn cổ phiếu, nhiều nước đã dùng đến pháp luật để hạn chế hoạt động đầu cơ mua vào bán ra, đặc biệt là khi bán không giao hàng thu tiền chỉ dựa vào kết toán giấy tờ. Bởi vì lúc bán không giao hàng thu tiền chỉ dựa vào kết toán giấy tờ. Trong tay người đầu tư không cần cổ phiếu, anh ta nghĩ khi có lợi có thể mượn cổ phiếu từ công ty môi giới chứng khoán để đầu tư. Còn khi bán không giao hàng thu tiền chỉ dựa vào kết toán giấy tờ, điều này có khả năng dẫn đến tình hình giá cả cổ phiếu hạ xuống, không có lợi cho sự ổn định, vận hành bình thường, khỏe mạnh của thị trường cổ phiếu, cũng sẽ làm cho người đầu tư khác không dám dễ dàng đầu tư, ảnh hưởng gom vốn. Nhưng mặt khác, khi giao dịch lúc bán không giao hàng thu tiền chỉ dựa vào kết toán giấy tờ, người đầu tư tiến hành bán ra trước, khi giá cổ phiếu sụt xuống lại mua lại, không chỉ có thể giảm

bớt rủi ro, cũng có thể làm cho người đầu tư dưới tình hình thị trường cổ phiếu sụt xuống vẫn có thể kiếm lời. đồng thời ở mức độ nhất định cũng có thể ổn định cục diện thị trường cổ phiếu sụt giá. Do vậy pháp luật các nước trong tiền đề hạn chế ảnh hưởng tiêu cực của giao dịch lúc bán không giao hàng thu tiền chỉ dựa vào kết toán giấy tờ. Trong phạm vi nhất định cũng cho phép hành vi hoạt động đầu cơ mua vào bán ra ăn chênh lệch giá khi mua không trả tiền lấy hàng, khi bán không giao hàng thu tiền chỉ dựa vào kết toán giấy tờ, để đạt được mục đích làm sôi nổi thị trường cổ phiếu, cổ vũ đầu tư.

Hiện nay, thị trường giao dịch cổ phiếu vừa bắt đầu cất bước, quy mô giao dịch hàng hiện có có sẵn vẫn khá nhỏ. Do số lượng cổ phiếu đã niêm yết trên thị trường ít, thị trường cổ phiếu Thượng Hải, Thâm Quyển nên hiện nay về cơ bản là thị trường bên bán, hơn nữa pháp luật, quy tắc của giao dịch vẫn chưa hoàn thiện. Vì nguyên nhân ổn định thị trường cổ phiếu, bảo vệ thu nhập của người đầu tư, hiện nay giao dịch được cổ phiếu của Trung Quốc chỉ lấy giao dịch hàng có sẵn làm phương thức giao dịch pháp luật quy định, không cho phép giao dịch hàng giao theo kì hạn hoạt động mua bán đầu cơ, đầu cơ mua vào bán ra, điều này phù hợp với tình hình thực tế của thị trường giao dịch cổ phiếu hiện nay. Nhưng cùng với sự phát triển của thị trường cổ phiếu hàng có sẵn, sự hoàn thiện của pháp luật tương ứng, sự xây dựng, thiết lập của giao dịch hàng giao theo kì hạn

cổ phiếu Trung Quốc cũng sẽ từng bước được đưa vào nghị sự thường ngày.

4. Chỉ số hàng giao theo kì hạn cổ phiếu

4.1. Sự xuất hiện và đặc điểm của chỉ số cổ phiếu hàng giao theo kì hạn

Trong đầu tư cổ phiếu, có hai loại rủi ro cần đề phòng: Một là, rủi ro phi hệ thống, tức là do các nguyên nhân nào đó dẫn đến sự sụt xuống của giá cổ phiếu cá biệt. Nếu cổ phiếu mà người đầu tư mua tương đối đơn nhất, tỷ lệ phát sinh rủi ro phi hệ thống sẽ lớn, lúc này anh ta có thể thông qua giao dịch hàng giao theo kì hạn của cổ phiếu để tránh loại rủi ro này. Hai là, trong đầu tư cổ phiếu nếu phát sinh rủi ro hệ thống, tức là do các nguyên nhân nào đó mà dẫn đến sự sụt xuống của toàn bộ giá cả thị trường cổ phiếu, nếu chúng loại trái phiếu mà người đầu tư có khá nhiều, phải thông qua giao dịch hàng giao theo kì hạn cổ phiếu để đạt được mục đích giữ giá trị hàng theo thời hạn là khá rắc rối và khó khăn, như thế sẽ cần một loại công cụ có thể gán cho rủi ro hệ thống thị trường cổ phiếu. Do đó sẽ sinh ra chỉ số giao dịch hàng giao theo kì hạn cổ phiếu.

Chỉ số hàng giao theo kì hạn cổ phiếu là phương thức giao dịch hàng giao theo kì hạn đặc biệt, đối tượng giao dịch của nó là chỉ số cổ phiếu, nó giao dịch thông qua hình thức tiền cam kết và hiệp ước tiêu chuẩn. Trong giao dịch, hàng giao theo kì hạn chỉ số cổ phiếu, thu nhập của nó chỉ tương đối có liên quan với sự tăng giảm của chỉ số cổ

phiếu, còn không có liên quan với điểm chỉ số cụ thể.

Giao dịch hàng giao theo kì hạn chỉ số cổ phiếu có đặc điểm sau:

- Trong giao dịch hàng giao theo kì hạn chỉ số cổ phiếu, chỉ số cổ phiếu làm đối tượng giao dịch thông thường đều là chỉ số cổ phiếu có tính quyền uy và tính đại diện được người đầu tư công nhận, bởi vì chỉ có những chỉ số cổ phiếu này mới có thể phản ánh một cách khá khách quan xu thế thay đổi của toàn bộ thị trường cổ phiếu.

- Trong giao dịch hàng giao theo kì hạn chỉ số cổ phiếu, đối tượng giao dịch không phải là cổ phiếu có ý nghĩa bình thường, mà là chỉ số cổ phiếu, cho nên trên phương thức báo giá là lấy chỉ số làm đơn vị cùng báo giá, và lấy mỗi bản hợp đồng làm đơn vị giao dịch.

- Giá cả của hợp đồng hàng giao theo kỳ chỉ số cổ phiếu là do “điểm” biểu thị, sự tăng giảm của giá cả cũng theo “điểm” để tính toán. Khi chỉ số cổ phiếu tăng hoặc giảm một điểm, giá cả sẽ tăng hoặc giảm một trị số kim ngạch xác định, như trong giao dịch hàng giao theo kì hạn cổ phiếu của Hồng Kông là quy định chỉ số mỗi điểm là 50 đôla Hồng Kông.

- Thời gian thanh toán hợp đồng thông thường tiến hành theo mùa, tức là tháng cuối cùng của một mùa như tháng 3, tháng 6, tháng 9, tháng 12 là tháng tuần hoàn; cũng có loại tháng của một năm đều tiến hành thanh toán; thanh toán hợp đồng lấy tiền mặt tính toán, lấy chỉ số ngày

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

cuối cùng của phiên giao dịch đóng cửa thị trường làm chuẩn, và lấy ngày doanh nghiệp thứ nhất làm ngày kết toán. Ngày kết toán, hai bên chỉ lấy mức chênh lệch giữa mua bán tiến hành thanh toán tiền mặt.

4.2. Thực chất của giao dịch hàng giao theo kì hạn chỉ số cổ phiếu

Thực chất của giao dịch hàng giao theo kì hạn chỉ số cổ phiếu là người đầu tư lấy sự dự đoán với chỉ số giá cả toàn bộ thị trường cổ phiếu để tiến hành sự mua và bán loại chỉ số cổ phiếu này. Nếu người đầu tư cho rằng chỉ số cổ phiếu sẽ tăng lên, anh ta sẽ mua vào hợp đồng hàng giao theo kì hạn của chỉ số cổ phiếu nào đó. Nếu cho rằng chỉ số cổ phiếu sẽ hạ xuống, người đầu tư sẽ bán ra hợp đồng hàng giao theo kì hạn của một số chỉ số cổ phiếu nào đó. Thông qua quan hệ mua bán này, người đầu tư có thể chuyển một phần hay toàn bộ rủi ro cho người đầu tư khác mà có suy đoán ngược với mình. Như vậy, người đầu tư không chỉ có thể thực hiện được mục đích giữ giá trị hàng theo kì hạn, mà còn có thể kiếm được lời; nhưng nếu người đầu tư dự đoán sai, thì cơ hội kiếm lợi nhuận của anh ta sẽ nhường cho người khác.

Nếu một người đầu tư có số lượng cổ phiếu lên tới 1.5000 cổ phiếu các loại, giá bình quân mỗi cổ phiếu là 5 đồng. Ngày 15/3, chỉ số khi kết thúc phiên giao dịch là 150 điểm, hơi hạn xuống so với 2 ngày trước. Người đầu tư này dự đoán giá cổ phiếu sẽ tiếp tục hạ xuống, để giảm tổn thất

quyết định đem tất cả cổ phiếu mà mình có tiến hành giữ giá trị hàng theo thời hạn. Do trong tay người đầu tư này có cổ phiếu, anh ta có thể dựa vào điểm chỉ số hiện tại trên thị trường hàng giao theo kì hạn chỉ số cổ phiếu bán ra hiệp ước giá trị cùng loại để tiến hành giữ giá trị hàng theo thời hạn. Người đầu tư này hiện có giá trị cổ phiếu theo thời giá là 75.000 đồng, căn cứ vào quy định của giao dịch hàng giao theo kì hạn, mỗi điểm là 50 đồng, điểm hiện tại là 150 điểm, giá trị của mỗi phần hiệp ước giao kèo là 7.500 đồng, người đầu tư có thể bán ra 10 giao kèo chỉ số cổ phiếu cuối tháng 3 đến kỳ, tổng giá trị hợp đồng vừa hay bằng với giá cổ phiếu theo thời giá.

Đến cuối tháng 3, tình hình giá cả thị trường cổ phiếu hạ xuống đúng như người đầu tư này đã dự đoán, điểm của nó là 138 điểm, còn giá bình quân của cổ phiếu mà người đầu tư đã mua cũng theo đó mà hạ xuống mỗi cổ phiếu 4.6 đồng. 15.000 loại cổ phiếu của người đầu tư này trên thị trường hàng có sẵn sẽ tổn thất 76.000 đồng. Do người đầu tư này giữ giá trị hàng theo thời hạn trên thị trường hàng giao theo kì hạn, lúc này anh ta có thể làm một thao tác ngược hướng, đem giao ước hàng giao theo kì hạn đang có tiến hành phòng ngừa rủi ro, trên thị trường hàng giao theo kì hạn thu được toàn bộ lợi nhuận. Do lúc này chỉ số cổ phiếu chỉ là 138 điểm, người đầu tư có thể mua vào 10 phần giao ước hàng giao theo kì hạn tiến hành phòng ngừa rủi ro của hàng giao theo kì hạn, tổng giá trị giao ước chỉ

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

có 69.000 đồng, ít hơn giao ước lúc bán ra 6.000 đồng. Do sự hạ xuống của tình hình giá cả cổ phiếu, người đầu tư ở trên thị trường hàng sẵn có sẽ lỗ mất 6.000 đồng, nhưng do sự bán trước mua sau của thị trường hàng giao theo kì hạn, người đầu tư này lại kiếm về 6.000 đồng, lợi nhuận kiếm được trên thị trường hàng giao theo kì hạn cổ phiếu vừa may triệt tiêu sự lỗ vốn thị trường hàng có sẵn.

Nếu người đầu tư này không giữ giá trị hàng theo thời hạn trên thị trường hàng giao theo kì hạn cổ phiếu, do sự sụt xuống của tình hình giá cả cổ phiếu, người đầu tư này sẽ tổn thất 6.000 đồng. Nhưng lúc giữ giá trị hàng theo thời hạn, nếu xu hướng của chỉ số cổ phiếu ngược lại với xu hướng cổ phiếu đã có thì người đầu tư không những không đạt được mục đích giữ giá trị hàng theo thời hạn, ngược lại còn bị lỗ lớn. Trong ví dụ trên, nếu trong quá trình cổ phiếu đã hạ xuống, sút giá, chỉ số cổ phiếu ngược lại tăng cao đến 162 điểm, do người đầu tư này ở hai bên thị trường hàng có sẵn và hàng giao theo thời hạn đều không đạt kết quả, cùng với việc tổn thất 6000 đồng trên thị trường hàng có sẵn, anh ta cũng sẽ lỗ tiếp 6.000 đồng trên thị trường hàng giao theo kì hạn.

5. Quyền mua vào, hoặc bán ra cổ phiếu

5.1. Định nghĩa quyền mua vào hoặc bán ra

Giao dịch mua vào bán ra cổ phiếu, còn gọi là quyền lựa chọn giao dịch cổ phiếu, khởi nguyên vào những năm 20 của

thế kỷ XX ở Mỹ, phạm vi và quy mô giao dịch lúc này đều rất nhỏ, hơn nữa chỉ là giao dịch, mua bán ngoài thị trường. Tháng 4 năm 1973, sau khi phòng giao dịch mua vào bán ra của thành phố Chicagô nước Mỹ bắt đầu kinh doanh, giao dịch mua vào bán ra cổ phiếu mới thực sự hình thành. Hiện nay, phòng giao dịch chứng khoán của một số nước phát triển trên thế giới đều thiết lập giao dịch này.

Thực chất của quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu là một quyền lợi, tức là nó không phải là cổ phiếu lại không phải là chỉ số cổ phiếu, người đầu tư có quyền mua vào hay bán ra cổ phiếu (sau khi đã trả một phần cho bên bán hay bên mua) có thể mua bán một số loại cổ phiếu nào đó trong kì hạn nhất định theo giá cả và số lượng xác định, còn sự chuyển nhượng của quyền lợi này gọi là giao dịch quyền mua vào hay bán ra cổ phiếu.

Giao dịch quyền mua vào bán ra cổ phiếu không giống với giao dịch cổ phiếu và giao dịch hàng giao theo kì hạn. Ở giai đoạn đầu, một bên của quyền mua vào là người đầu tư, còn của quyền bán ra cổ phiếu là thương nhân giao dịch buôn bán chuyên nghiệp. Sau khi người đầu tư tiến hành phân tích dự đoán tình hình thị trường loại cổ phiếu nào đó, anh ta có thể ký giao kèo với người môi giới quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu, nộp một khoản chi phí nhất định, từ đó có quyền mua vào hay bán ra loại cổ phiếu nào đó theo giá hiệp định trong một khoảng thời gian nhất định. Sau khi có được quyền lợi này, người đầu tư còn có thể căn

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

cứ vào sự thay đổi của tình hình thị trường, chuyển nhượng hay vứt bỏ quyền lợi này trước khi kì hạn đến. Trung Quốc hiện nay tuy vẫn chưa có giao dịch quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu, nhưng người mua cổ phiếu không thấy có lạ lẫm, quyền tăng cổ phiếu lưu thông trên thị trường Thượng Hải, Thâm Quyến, thực chất cũng là một loại quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu sau khi đã trả một phần cho bên bán hay bên mua.

5.2. Chủng loại của quyền mua vào hoặc bán ra

Căn cứ vào quyền lợi lựa chọn khác nhau, quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có ba loại hình.

- Quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có chiều hướng tăng giá.

- Quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có chiều hướng tụt giá

- Quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có chiều hướng tăng giá và chiều hướng tụt giá

- * Quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có chiều hướng tăng giá, cũng gọi là quyền lựa chọn mua hay quyền lựa chọn mua vào, những người có quyền lợi này có thể dựa vào giá cả và số lượng đã dự định từ trước trong kì hạn có hiệu quả mà hợp đồng quy định tiến hành mua vào loại cổ phiếu nào đó. Quyền mua cổ phiếu có chiều hướng tăng giá là do người đầu tư xem xét thị trường cổ phiếu thời gian sau có xu hướng tăng lên, sau khi giá cổ phiếu đã lựa chọn tăng lên, người đầu tư có quyền mua này sẽ có thể thu lợi,

đây cũng là nguyên nhân nó được gọi là quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có chiều hướng tăng giá. Dưới đây thông qua một ví dụ cụ thể để giới thiệu thao tác của quyền mua vào bán ra này.

Một nhà đầu tư muốn mua vào cổ phiếu của công ty B, giá thị trường của mỗi cổ phiếu là 100 đồng.

Người đầu tư này thấy rằng trước mắt công ty B có xu hướng phát triển đi lên, dự liệu giá cổ phiếu sẽ tăng đến 115 đồng trở lên, anh ta liền mua luôn 200 cổ phiếu với giá mỗi cổ phiếu là 10 đồng, kì hạn của nó là 3 tháng, giá cả thỏa hiệp mỗi cổ phiếu là 105 đồng. Quyền được mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có chiều hướng tăng lên giá hiệp nghị là mỗi cổ phiếu 105 đồng. Sau khi mua, kết quả có thể có được như sau:

+ Trong kì hạn đã hẹn, giá cổ phiếu tăng giống với dự đoán của người đầu tư là 115 đồng, giá cả quyền mua vào hay bán ra của nó cũng theo đó tăng đến mỗi cổ phiếu 10 đồng, lúc này người đầu tư có thể thi hành quyền mua vào hoặc bán ra, theo giá mỗi cổ phiếu mua vào là 105 đồng bán ra theo giá thị trường, hoặc dứt khoát lấy quyền mua vào hoặc bán ra kết quả của nó đảm bảo lợi nhuận sẽ rất cao.

+ Nếu trong kì hạn 3 tháng của hạn định, tình hình giá cả của cổ phiếu hoàn toàn không giống với người đầu tư dự định là tăng đến 115 đồng trở lên, mà chỉ quanh quẩn ở giá trị kỳ vọng của nó hoặc hạ xuống, lúc này người đầu tư chỉ có quyền được bán ra cổ phiếu với mỗi cổ phiếu thấp hơn

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

10 đồng, hoặc sau khi đến kỳ vớt bỏ quyền lợi của việc thi hành quyền mua vào hoặc bán ra, người đầu tư lúc này sẽ bị lỗ vốn.

Khi mua vào cổ phiếu có xu hướng tăng giá, điều mấu chốt nhất là người đầu tư phải dự đoán được thời gian sau của thị trường chứng khoán có đủ xác thực không, nếu giá thị trường của cổ phiếu trong kỳ hạn thỏa thuận có thể tăng trên cả giá mua thỏa thuận cổ phiếu và giá quyền mua vào hoặc bán ra, thì người đầu tư quyền mua vào có thể thực hiện được.

Nếu dự đoán của người đầu tư không xác thực, người đầu tư có quyền mua vào cổ phiếu có xu hướng tăng giá sẽ bị lỗ, nhưng sự lỗ này có giới hạn, bởi vì người đầu tư không thực thi quyền lợi của quyền mua vào hoặc bán ra, cho nên sự tổn thất này chỉ hạn chế ở chi phí cho quyền mua vào, đặc biệt là khi thị trường cổ phiếu phát sinh sụt giá mạnh, rủi ro của quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tăng giá sẽ nhỏ hơn rất nhiều rủi ro của cổ phiếu.

* Quyền mua vào, hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá, còn gọi là quyền lựa chọn bán ra, là chỉ người có quyền lựa chọn mua vào trong kỳ hạn hữu hiệu đã quy định, có quyền lợi lấy giá cả và số lượng đã định bán ra một số cổ phiếu nào đó. Người đầu tư mua quyền mua vào hoặc bán ra này, chủ yếu là thấy thị trường chứng khoán thời gian sau có chiều hướng đi xuống, mua quyền mua vào hoặc bán ra này tương đương với mua vào quyền lợi bán ra

không giao hàng, trả tiền chỉ dựa vào kết toán bằng giấy tờ.

Ví dụ, giá thị trường của cổ phiếu công ty A hiện mỗi cổ phiếu là 100 đồng, người đầu tư dự liệu cổ phiếu sẽ sụt giá, thế là mua vào 200 cổ phiếu với giá mỗi cổ phiếu 10 đồng, kì hạn là 3 tháng, quyền mua vào bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá theo giá đã quy định mỗi cổ phiếu là 95 đồng. Sau khi người đầu tư mua quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá, thì kết quả có thể xuất hiện là:

+ Trong thời hạn quy định, giá cổ phiếu sẽ sụt xuống, hơn nữa sụt xuống mức mỗi cổ phiếu dưới 85 đồng, giá của quyền lựa chọn bán ra cổ phiếu này cũng theo đó tăng thêm mỗi cổ phiếu 10 đồng trở lên, người có quyền bán ra lúc này có thể lấy quyền bán ra bán tháo trực tiếp để thu lợi, thu lợi trực tiếp, cũng có thể thực thi quyền mua vào hoặc bán ra, tức là lấy giá thị trường mua vào cổ phiếu, rồi lại lấy giá mỗi cổ phiếu 95 đồng bán cổ phiếu với thương nhân giao dịch quyền mua vào hoặc bán ra. Bất kể chọn loại phương thức nào kể trên, người đầu tư cũng thu được lợi nhuận nhất định và không bị lỗ vốn.

+ Trong kì hạn quy định, giá cổ phiếu hoàn toàn không tụt xuống, hay có sụt xuống nhưng không sụt xuống mức mỗi cổ phiếu dưới 85 đồng, lúc này người đầu tư sẽ chỉ có cách lấy quyền bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt xuống bán theo với giá thấp hơn giá thành trên thị trường, hoặc sau khi đến kỳ vớt bỏ thực thi quyền mua vào bán ra cổ phiếu có xu

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

hướng tụt giá. Sau khi phát sinh tình huống này, người đầu tư có quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá chắc chắn sẽ bị lỗ vốn, nhưng mức lỗ vốn của nó cũng vô cùng hữu hạn, chỉ hạn định trong giá thành mua vào quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá.

* Quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tăng giá và có xu hướng tụt giá, quyền mua vào hoặc bán ra này vừa bao gồm quyền mua vào hay bán ra cổ phiếu có xu hướng tăng giá lại bao hàm bao gồm quyền mua vào hay bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá. Trong hợp đồng giao dịch quyền mua vào hoặc bán ra này, người mua đồng thời mua vào một số quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tăng giá và quyền mua vào bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá. Mục đích của nó là ở thời kỳ điều chỉnh nhỏ của thị trường cổ phiếu, người đầu tư không có cách nào đưa ra suy đoán chính xác về tình hình thị trường chứng khoán thời gian sau, đồng thời với việc giảm bớt cổ phiếu rớt giá và rủi ro để thu được lợi nhuận. Do đặc điểm này, cơ hội thu lợi nhuận của mua quyền mua vào hay bán ra cổ phiếu theo hai xu hướng tăng lên hạ xuống là nhiều nhất, nhưng phí chi trả cũng lớn nhất.

Trong ví dụ trên, người đầu tư đồng thời mua quyền mua vào hay bán ra cổ phiếu có xu hướng tăng giá và quyền mua vào hay bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá của công ty A, trong đó giá của mỗi quyền mua vào hoặc bán ra này là 10 đồng, người đầu tư vì mua quyền mua vào

hoặc bán ra mà chi phí phải trả cho mỗi cổ phiếu tăng đến 20 đồng. Giá thị trường cổ phiếu hiện tại là 100 đồng, giá hiệp định của mua vào cổ phiếu theo quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tăng lên mỗi cổ phiếu là 105 đồng, giá đã quy định của quyền mua vào hay bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá bán ra cổ phiếu mỗi cổ phiếu là 95 đồng. Do người đầu tư mua quyền mua vào hoặc bán ra cả hai xu hướng tăng giá và tụt giá, lúc thực thi quyền mua vào hoặc bán ra nào đó nhất thiết phải vứt bỏ quyền mua vào hoặc bán ra kia, cho nên giá thành người đầu tư này thực thi quyền mua vào hoặc bán ra sẽ tăng đến mỗi cổ phiếu 20 đồng, đây là cái giá mà người đầu tư phải trả cho việc không đánh giá được thị trường chứng khoán thời gian sau. Khi giá thị trường của cổ phiếu cao hơn giá mua vào đã định 20 đồng hoặc thấp hơn giá bán ra đã định 20 đồng trở lên, người đầu tư mới có thể thu lợi, nếu trong thời hạn đã định mà giá cổ phiếu chỉ lên xuống thất thường trong phạm vi này thì người đầu tư sẽ bị lỗ.

5.3. Yếu tố cơ bản của hợp đồng giao dịch quyền mua vào hay bán ra cổ phiếu

Khi tiến hành giao dịch quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu, thông thường đều là thông qua hợp đồng giao dịch quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu giữa hai bên mua bán để thực hiện. Hơn nữa, hợp đồng này là một hợp đồng tiêu chuẩn thống nhất, ghi rõ điều kiện cần phải chuẩn bị cho giao dịch, như kì hạn, số lượng, chủng loại, phí dùng, giá cổ phiếu.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

- Người tham gia giao dịch quyền mua vào hoặc bán ra bao gồm quyền lựa chọn người mua vào tức chủ mua, quyền lựa chọn người bán ra tức chủ bán, người hoặc cửa hàng trung gian, người môi giới.

- Giá đề ra của cổ phiếu, cũng gọi là giá thực thi quyền mua vào hoặc bán ra, chỉ là người mua quyền mua vào hoặc bán ra thực hiện giá kết toán của quyền lựa chọn. Nếu là quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tăng giá, giá cổ phiếu đề ra của giao dịch quyền mua vào bán ra sẽ cao hơn giá thị trường lúc đó; nếu là quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá, thì giá cổ phiếu đề ra của giao dịch quyền mua vào bán ra thấp hơn giá thị trường lúc đó.

- Giá quyền mua vào hoặc bán ra, cũng gọi là phí bảo hiểm. Đây là mức tiền tệ nhất định mà bên mua có quyền lựa chọn phải trả cho chủ bán, tức là giá của hợp đồng mua quyền mua vào hoặc bán ra. Tỷ lệ của nó thông thường là 5 ~ 30% giá đề ra. Mức tiền trả lớn nhỏ chủ yếu quyết định bởi vài nhân tố sau:

+ Sự dài ngắn của thời gian mà trong hợp đồng quyền mua vào hoặc bán ra quy định. Thời gian cách nhau giữa ngày ký giao ước và ngày đến kỳ thực hiện giao ước càng dài thì phí bảo hiểm tương ứng càng cao. Bởi vì kì hạn càng dài, rủi ro bên mua quyền mua lại hoặc bán ra sẽ càng lớn, nhưng cơ hội và khoảng trống để bên mua lựa chọn sẽ càng nhiều.

+ Giá cổ phiếu đề ra, cũng gọi là giá thực thi quyền

mua vào hoặc bán ra, khi giá đề ra cổ phiếu càng gần với giá thị trường của cổ phiếu, thì phí bảo hiểm của nó càng cao. Ngược lại khi giá đề ra cổ phiếu cách xa với giá thị trường thì phí bảo hiểm sẽ càng thấp.

+ Mức độ sôi nổi của cổ phiếu mà quyền mua vào hoặc bán ra đã chỉ. Nếu trong thị trường cổ phiếu giá của cổ phiếu này lên xuống thất thường khá nhỏ, thậm chí trong một khoảng thời gian dài không có thay đổi rõ rệt, cho thấy rằng rủi ro của bên bán ra quyền mua vào hoặc bán ra sẽ nhỏ, phí bảo hiểm dĩ nhiên cũng thấp; ngược lại, nếu giá thị trường của cổ phiếu lên xuống thất thường với biên độ lớn, vậy thì rủi ro của bên bán ra quyền mua vào hoặc bán ra có thể tăng lên, phí bảo hiểm cũng nâng cao tương ứng.

+ Ảnh hưởng của hệ thống cung cầu. Nếu ở một khoảng thời gian, nhu cầu mua vào quyền mua vào hoặc bán ra của bên mua tăng lên, thì phí bảo hiểm mà bên bán ra quyền mua vào hoặc bán ra thu được cũng tăng lên; ngược lại phí bảo hiểm sẽ hạ thấp. Mặt khác, có trường hợp hai bên mua bán giao dịch quyền mua vào hoặc bán ra trước khi đến kỳ có thể chuyển nhượng quyền mua vào hoặc bán ra này, vậy thì ảnh hưởng của hệ thống cung cầu sẽ càng rõ rệt.

+ Loại cổ phiếu và số lượng giao dịch. Mỗi bản hợp đồng quyền mua vào hoặc bán ra đều quy định loại cổ phiếu cụ thể là số lượng nhất định, thông thường là mỗi bản 100 cổ phiếu.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

+ **Kì hạn hiệu quả.** Hợp đồng phải ghi rõ ngày chấm dứt hợp đồng quyền lựa chọn, quy định ngày nào đến kỳ mất hiệu lực. Nó hạn định người mua quyền mua vào hoặc bán ra phải thực thi trong kì hạn này, nếu không sẽ coi là vứt bỏ hoặc mất hiệu lực. Thông thường thời gian có hiệu lực là 3 tháng, 6 tháng, 12 tháng...

+ **Phân loại hợp đồng quyền mua vào hoặc bán ra.** Hợp đồng phải quy định là hợp đồng quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tăng giá hay là quyền mua vào hoặc bán ra cổ phiếu có xu hướng tụt giá hoặc quyền mua vào hoặc bán ra có hai xu hướng tăng giá hay giảm giá.

6. Giao dịch tín dụng cổ phiếu

Giao dịch tín dụng cổ phiếu, còn gọi là giao dịch tiền cam kết hay giao dịch ứng đầu, cũng là hoạt động mua bán đầu cơ được nói thông thường, đó chính là khi người đầu tư xem xét thị trường chứng khoán thời gian sau có xu hướng đi lên nhưng tiền vốn không đủ, họ sẽ lấy cổ phiếu mua vào làm đảm bảo mượn, vay của người môi giới một khoản tiền nhất định để mua cổ phiếu hoặc lúc thấy thị trường chứng khoán thời gian sau đi xuống nhưng không có cổ phiếu, lấy mức tiền vốn nhất định làm đảm bảo lưu thông cổ phiếu cho người môi giới mà thực hiện hành vi bán ra cổ phiếu.

Giao dịch tín dụng cổ phiếu có thể phân chia thành giao dịch đầu cơ lên giá tiền cam kết và giao dịch đầu cơ giá xuống tiền cam kết.

.....

Khi người đầu tư dự liệu tình hình giá cả cổ phiếu sẽ tăng lên, anh ta muốn lập tức mua vào và khi có thời cơ thích hợp thì bán ra với giá cao hơn, nhưng tiền mặt trong tay anh ta không đủ, nên thông qua phương thức giao dịch tín dụng của cổ phiếu, đối chiếu tỷ lệ quy định trả trước một phần giá tiền, phần chênh lệch còn dư cho người môi giới trả, đây chính là giao dịch đầu cơ giá lên tiền đảm bảo. Trong giao dịch đầu cơ giá lên tiền đảm bảo, người đầu tư có thể lấy tiền mặt hiện có cho phép ít nhưng mua vào được cổ phiếu có giá trị khá lớn. Sau khi tình hình giá cả cổ phiếu tăng lên, người đầu tư có thể bán tháo cổ phiếu, lại lấy cả gốc và lãi hoàn trả cho người môi giới, từ đó thu được lợi nhuận khá nhiều.

Trong giao dịch tín dụng của cổ phiếu, tiền đề của giao dịch đầu cơ giá lên tiền đảm bảo là người đầu tư nắm bắt được tình hình tăng lên, nếu thị trường cổ phiếu thời gian sau không lạc quan như người đầu tư dự đoán, thì tổn thất của người đầu tư cũng tăng gấp bội.

Nếu người đầu tư cho rằng giá cổ phiếu nào đó sẽ tăng lên, giá thị trường của mỗi cổ phiếu là 100 đồng, nhưng trong tay anh ta chỉ có một vạn đồng tiền vốn, vậy thì anh ta chỉ có thể mua vào rất ít cổ phiếu. Anh ta muốn mua vào lượng lớn, sau đó khi giá tăng bán tháo ra để thu được mức giá cao hơn, chính là quyết định ở lần giao dịch đầu cơ lên giá tiền đảm bảo, thế là người đầu tư này ký với đơn vị giao dịch chứng khoán hiệp định giao dịch tín dụng tỷ lệ tiền ký

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

cược, tiền đảm bảo là 25%. Như thế, người đầu tư liền mua được bốn lô cổ phiếu mỗi cổ phiếu giá 100 đồng. Không lâu sau đó, giá cổ phiếu tăng đến mức mỗi cổ phiếu 120 đồng, người đầu tư này liền bán tháo cổ phiếu và thanh toán cho người môi giới, sau khi khấu trừ các loại phí, người đầu tư này mỗi lô cổ phiếu kiếm được 1.700 đồng, bốn lô cổ phiếu kiếm được lợi nhuận 68.000 đồng. Nếu không dùng phương thức giao dịch tín dụng cổ phiếu thì người đầu tư này dùng tiền vốn của mình cũng chỉ có thể mua được một lô cổ phiếu, lợi nhuận kiếm được cũng chỉ hơn 1.700 đồng.

Nếu dự đoán của người đầu tư sai, tổn thất sẽ không lớn bằng giao dịch tín dụng. Như trong ví dụ trên, sau khi người đầu tư mua vào cổ phiếu giá không tăng lên mà giảm xuống nhanh chóng, để tránh tổn thất do giá cả hạ xuống. Người đầu tư này quyết định bán tháo cổ phiếu với giá mỗi cổ phiếu 80 đồng, như thế mỗi lô cổ phiếu sẽ tạo ra tổn thất 2.300 đồng. Nếu người đầu tư chỉ dùng tiền vốn của mình mua vào cổ phiếu thì chỉ lỗ 2.300 đồng, nhưng do dùng giao dịch tín dụng, người đầu tư này nộp lại tổn thất 9.200 đồng, gần như hụt hết vốn riêng của mình.

Tương tự, khi người đầu tư dự đoán giá cả cổ phiếu sẽ giảm xuống anh ta muốn được lợi từ trong sự sụt giá của cổ phiếu, nhưng trong tay anh ta cổ phiếu không nhiều, thậm chí một ít cổ phiếu cũng không có, ở tình huống này anh ta có thể nhờ đến sự giúp đỡ của phương thức giao dịch tín

dụng là trả hoặc giao nộp cho người môi giới tỷ lệ nhất định tiền đảm bảo, tiền ký cược, về sau do người môi giới ứng cho cổ phiếu, đồng thời bán cổ phiếu, đây chính là giao dịch đầu cơ giá xuống tiền đảm bảo, ký cược. Sau một khoảng thời gian, giá cổ phiếu hạ xuống, người đầu tư lại lấy giá thị trường mua vào cổ phiếu cùng mức trả lại cho người môi giới, sau khi khấu trừ tiền thuê và lợi tức bán ra mua vào.

Trong giao dịch đầu cơ tiền ký cược xuống giá, điều kiện tiên đề của nó là người đầu tư dự đoán tình hình giá cả hạ xuống và được chứng thực, nếu thị trường cổ phiếu thời gian sau không hạ xuống như người đầu tư dự đoán, thì tổn thất của người đầu tư cũng tăng lên.

Ví dụ, giá thị trường của một loại cổ phiếu là 100 đồng, người đầu tư cho rằng giá của nó đã ở vị trí cao, không lâu sẽ hạ xuống, nhưng trong tay chỉ có 1 vạn đồng tiền vốn. Anh ta muốn bán tháo lượng lớn loại cổ phiếu này, sau đó sau khi giá hạ xuống lại mua vào bù lại thì sẽ thu được giá chênh lệch cao, thế là anh ta quyết định làm giao dịch đầu cơ giá xuống tiền ký cược. Người đầu tư này ký hiệp định giao dịch tín dụng với đơn vị giao dịch chứng khoán, tỷ lệ tiền ký cược đảm bảo là 25%, người đầu tư này liền mượn bốn lô cổ phiếu từ đơn vị giao dịch chứng khoán và bán tháo với giá thị trường. Sau đó không lâu, giá cổ phiếu này hạ xuống mức mỗi cổ phiếu chỉ còn 80 đồng, người đầu tư này liền mua về cổ phiếu này và kết toán cho đơn vị giao

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

dịch chứng khoán. Sau khi khấu trừ các loại phí, mỗi lô cổ phiếu người đầu tư kiếm được 1.700 đồng, bốn lô gộp lại kiếm được 6.800 đồng lợi nhuận. Nếu dự đoán sai, người đầu tư do sự tăng lên của giá cổ phiếu mà sẽ gặp tổn thất.

Nếu sau khi người đầu tư bán tháo cổ phiếu, giá cổ phiếu không giảm ngược lại tăng lên, để tránh giá tăng thêm một bước mang lại tổn thất lớn hơn, người đầu tư này quyết định mua về cổ phiếu với mỗi cổ phiếu giá 120 đồng, như thế mỗi lô cổ phiếu sẽ lỗ 2.300 đồng, bốn lô gộp lại lỗ 9.200 đồng.

Đặc điểm nổi bật nhất của giao dịch tín dụng cổ phiếu là mượn tiền mua cổ phiếu và mượn cổ phiếu bán cổ phiếu. Nói một cách dễ hiểu là, những người ít vốn cũng có thể chơi cổ phiếu, trong tay không có cổ phiếu cũng có thể bán cổ phiếu. Điều này giống với làm đầu tư thực nghiệp, do tiền vốn trong tay người đầu tư có hạn, đại bộ phận tiền vốn đều phải làm đơn vay ngân hàng. Cụ thể mà nói, giao dịch tín dụng cổ phiếu bao gồm các đặc trưng sau:

+ Người giao dịch tín dụng cổ phiếu kẹp trong giao dịch tín dụng cổ phiếu lấy một phần tiền hàng cùng với phần còn lại vay của người môi giới mua vào, phần này không đủ, tức là tiền vay của người môi giới là cơ sở của thiết lập tín dụng. Người môi giới ứng một phần tiền hàng, là để sau này người đầu tư có thể hoàn trả mức tiền chênh lệch và lợi tức tiền hàng ứng ra làm tiền đề. Đây là quan hệ tín dụng một tầng giữa hai bên người môi giới và người đầu tư.

Vậy thì, tiền chênh lệch và tiền người môi giới ứng ra là lấy từ đâu? Người môi giới phải vay tiền ngân hàng để trả phần tiền này, như thế giữa ngân hàng và người môi giới đồng thời cũng tồn tại quan hệ một tầng. Khi ngân hàng cho vay, cũng để sau này người môi giới vay tiền có thể hoàn trả phần tiền này và lợi tức phát sinh từ tiền cho vay làm cơ sở trách nhiệm, tín dụng.

Do vậy, nếu hai quan hệ tín nhiệm này thiếu một tầng, thì giao dịch tín dụng cổ phiếu sẽ không thể thành lập được.

+ Lợi tức tiền ứng trong giao dịch tín dụng cổ phiếu sau khi người đầu tư thông qua giao dịch tín dụng ký kết hợp đồng mua bán, giữa người đầu tư và công ty chứng khoán tiếp tục tồn tại quan hệ cho vay. Cụ thể mà nói, công ty chứng khoán thay mặt người đầu tư ứng tiền mua vào nên số tiền thay mặt ứng này phải trưng thu tỷ lệ lợi tức nhất định, gọi là lợi tức tiền ứng; đồng thời, công ty chứng khoán thay mặt người đầu tư bán ra cổ phiếu nên để bảo tồn tiền hàng sau khi bán ra cũng yêu cầu khách hàng trả tỷ lệ lợi tức nhất định.

+ Giao dịch tín dụng cổ phiếu lấy trao đổi hàng có sẵn là nguyên tắc giao dịch tín dụng cổ phiếu, tuy có phương thức mua bán đặc biệt của nó nhưng xem xét từ góc độ phương thức thanh toán mà nói, phương thức giao dịch này cơ bản thống nhất với giao dịch (trao đổi hàng có sẵn). Sau khi giao dịch thành giao kèo, hai bên mua bán đều phải thanh toán đúng kì hạn, ngoài ra lúc thanh toán hai bên

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

mua bán đều lấy tiền mặt hiện có hay cổ phiếu tiến hành thanh toán. Điều này giống với phương thức giao dịch hàng có sẵn. Điểm khác biệt chỉ là trong tiền mặt hiện có (hay cổ phiếu) có một phần là đi vay. Ví dụ như thanh toán kết toán “ngày chiếu lệ” mà giao dịch chứng khoán New York Mỹ đã quy định, tức là chỉ sau khi đã thành giao kèo, đã thỏa thuận xong ngày thứ 5 mới tiến hành thanh toán. Nếu người đầu tư dùng toàn bộ là tiền mặt và cổ phiếu của mình tiến hành mua bán, lúc kết toán dĩ nhiên cũng lấy tiền mặt và cổ phiếu của mình thanh toán, đây là giao dịch hàng có sẵn. Nếu người đầu tư dùng một phần tiền của mình, phần còn thiếu là vay của người môi giới, hoặc không có đủ cổ phiếu mà do người môi giới ứng dụng, vậy thì lúc này thuộc về giao dịch tín dụng.

+ Lượng giao dịch của giao dịch tín dụng cổ phiếu với tỷ lệ tiền ký cược tiến hành giao dịch tín dụng tiền ký cược, người giao dịch phải giao nộp một lượng tiền mặt hiện có nhất định (trả cổ phiếu cũng theo giá thị trường lúc đó quy thành tiền mặt hiện có) làm tiền ký cược. Số lượng tiền mặt hiện có nhất định này là do tỷ lệ tiền ký cược xác định.

Tỷ lệ tiền ký cược do ngân hàng trung ương đặt ra. Lúc tỷ lệ tiền ký cược khá cao, mức tiền mặt hiện có mà nhà đầu tư trả sẽ lớn, người làm giao dịch tín dụng ký cược sẽ giảm tương ứng, từ đó ức chế nhu cầu đầu tư, lượng giao dịch cổ phiếu hạ thấp, cả thị trường cổ phiếu sẽ không sôi động. Nếu tỷ lệ tiền ký cược khá thấp, thì sẽ kích thích

ham muốn mua cổ phiếu của người đầu tư, đồng thời làm cho lượng lớn tiền vốn ngân hàng chuyển vào thị trường cổ phiếu, từ đó làm cả thị trường cổ phiếu sôi nổi, lượng giao dịch tăng lên. Nhưng nếu tỷ lệ tiền ký cược quá thấp, cũng có thể mang lại hiệu ứng phụ. Lúc này nếu nhiều nhà đầu tư đều lợi dụng giao dịch tín dụng tiền ký cược, sẽ làm cho số lượng người môi giới ứng tiền tăng lên, không chỉ lượng lớn tiền vốn ngân hàng chuyển dịch vào thị trường cổ phiếu tăng mà còn làm cho hoạt động tín dụng của ngân hàng mở rộng, dẫn đến tiền tệ mất giá, sinh ra lạm phát tiền tệ, từ đó làm giá thương phẩm trên toàn thị trường tăng lên, giá thành xí nghiệp tăng, lợi nhuận hạ, tỷ lệ kiếm lợi của trái phiếu do xí nghiệp phát hành tăng. Dẫn đến toàn bộ thị trường cổ phiếu sụp đổ cùng với toàn bộ nền kinh tế quốc dân chuyển biến xấu. Nguyên nhân quan trọng của sự sụp đổ thị trường cổ phiếu Mỹ của năm 1992 chính là tỷ lệ tiền ký cược quy định quá thấp, làm cho lượng tiền tệ ngân hàng đầu tư quá mạnh mà phản ứng.

Từ đó có thể thấy, sự quy định tỷ lệ tiền ký cược có tác dụng rất lớn với thị trường cổ phiếu. Nhà nước nên căn cứ vào thị trường cổ phiếu các thời kỳ, cùng với tình hình lượng tiền tệ đầu tư điều để chỉnh kịp thời thích hợp tỷ lệ tiền ký cược. Hiện nay, tỷ lệ tiền ký cược của các nước trên thế giới khác nhau, lại thường xuyên điều chỉnh, thấp đến 10% trở xuống và cao đến 100%, nhưng thông thường duy trì khoảng trên dưới 50%.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Sự suy ra của lý luận giá cả tăng cổ phiếu

Khi đặt t giá cả của quyền chứng tăng cổ phiếu là Q_t , giá tăng cổ phiếu là C , nó là 1 hằng số, giá cổ phiếu chính của cổ phiếu là Z_t .

Khi tăng giá cổ phiếu đến kỳ trả tiền N , giá của quyền chứng Q_n với giá tăng cổ phiếu C tương đương với giá cổ phiếu chính.

$$Q_n + C = Z_n.$$

$$Q_n = Z_n - C.$$

Lúc này giá của quyền chứng bằng giá cổ phiếu chính trừ giá tăng cổ phiếu.

Trong khoảng thời gian t nào đó trước khi nộp tiền, giá cổ phiếu chính đặt ra là Z_t , khi người đầu tư dự đoán khi quyền chứng đến kỳ giá của cổ phiếu chính Z_n tăng lên a , có: $Z_n / Z_t = 1 + a$. Nếu lúc này mua quyền chứng, thu nhập của nó bằng với mua cổ phiếu chính. Cho nên ta có công thức:

$$Q_n / Q_t = 1 + a$$

Lấy $Q_n = Z_n - C$. Thay vào công thức trên ta có:

Thông thường cổ phiếu thời gian sau có xu hướng tăng lên, a chính là mức tăng của quyền chứng là chính, hơn nữa a càng lớn, mức tăng càng lớn.

Khi thị trường cổ phiếu thời gian sau có xu hướng đi xuống, a là phụ mức tăng của quyền chứng là phụ, cũng chính là tiền bù chênh lệch giá, giá trị tuyệt đối của a càng cao, tiền bù chênh lệch giá càng cao.

CÁCH NGÔN ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU

1. Phần vào thị trường

Trước khi mua cổ phiếu phải nỗ lực làm tốt các công tác chuẩn bị, phải xem qua kiến thức tài chính tiền tệ và tài chính cùng tình hình chính trị trong ngoài nước đồng thời phân tích tỉ mỉ tình hình kinh doanh của các công ty niêm yết trên thị trường. Người chơi cổ phiếu cũng cần rèn luyện tốt để cơ thể cường tráng, chuẩn bị tâm lý chống lại những biến động thất thường của thị trường.

Xác định mục tiêu và nguyên tắc đầu tư lâu dài là vấn đề quan trọng đầu tiên của mua bán, giao dịch cổ phiếu.

Người mua cổ phiếu có kinh nghiệm buôn bán kinh doanh không, hoàn toàn không có quan hệ tất yếu với đầu tư cổ phiếu có thể thu lợi không.

Bất kỳ đầu tư trực tiếp nào đều là đầu tư chuyên nghiệp, nhưng đầu tư chuyên nghiệp cần kiến thức chuyên nghiệp làm cơ sở.

Đề phòng cổ phiếu rơi giá, là một bài quan trọng nhất của việc học mua bán cổ phiếu.

Mua cổ phiếu nếu chỉ vì “kiếm tiền” thì đó là một sai lầm đầu tiên, bởi vì bạn còn phải chú ý nó “tăng thêm hứng thú trong cuộc sống của bạn”.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Trong thị trường cổ phiếu, sự tăng lên sụt xuống của giá cổ phiếu là chuyện bình thường, những người dễ căng thẳng tốt nhất không nên đầu tư thị trường cổ phiếu, để tránh tiền vốn và có thể đều bị tổn thất.

Không được khuyên người khác mua bán cổ phiếu một cách tùy tiện vì giá cổ phiếu không dễ dự đoán để tránh mắc sai lầm.

Cổ phiếu là “cờ bạc” tính an toàn cao nhất, chỉ dựa vào “đánh bạc số đỏ” thì không chắc có thể thành công, còn phải có sự kết hợp của năng lực suy xét và sự nhẫn nại.

Lựa chọn mục tiêu đầu tư hết sức phù hợp với lối cách của mình.

Bất kỳ đầu tư nào đều cần có sự nhẫn nại của trí tuệ.

Bản nghiệp thứ nhất, đầu tư cổ phiếu là phụ, làm cổ phiếu có thể giúp làm giàu, chứ không được coi đó là sự nghiệp.

Không được đem tất cả tài sản đầu tư vào thị trường cổ phiếu, càng không được vay tiền vốn mua cổ phiếu.

Với những tầng lớp bình thường mà mức tiền lương chưa đạt đến “mức giàu có”, thì bỏ trứng vào ba làn, vẫn không bằng bỏ trứng tập vào một làn.

Không được chỉ cầu lợi trước mắt, không được lúc nghĩ thế này lúc nghĩ thế kia, không được chìm đắm trong chơi cổ phiếu.

Không được lấy tiền vốn chu chuyển ngắn hạn để chơi cổ phiếu.

Nếu không có thời gian hay tinh thần tổ hợp kinh doanh đầu tư, có thể xem xét ủy thác ngân sách cho công ty ủy thác đầu tư giải quyết mua cổ phiếu đầu tư.

Bất kể là “đầu cơ giá lên” mong giá cổ phiếu tăng để tiện cho mua trước bán sau, hay là “đầu cơ giá xuống” mong giá cổ phiếu hạ để bán trước mua sau, đều có thể kiếm tiền trên thị trường cổ phiếu, chỉ có những người lòng tham vô đáy, do dự không dám quyết thì nằm ngoài.

2. Phần nghiên cứu phán đoán

Chọn cổ phiếu không bằng chọn thời, mua được không bằng bán được, cổ phiếu giá thấp, biên độ biến động cao hơn cổ phiếu giá cao.

Tất cả những cổ phiếu đi trước dẫn đầu tăng giá trên thị trường cổ phiếu, thì tất sẽ đi đầu hạ xuống theo tình thế chung.

Sự xuất hiện của giao dịch hàng loạt, biểu thị đổi tay nhiều. Đổi tay chính là sự bắt đầu của xu hướng giá cổ phiếu chuyển biến ngược lại.

Hành vi uống công vô ích nhất là thử tính toán đoán tâm lý của người giàu và tay chơi.

Sự biến động ngắn hạn của cổ phiếu không có liên quan với kinh tế thay đổi cùng với thành tích công ty.

Bất kỳ lý luận về thao tác cổ phiếu nào, đều có khuyết điểm của nó, cái đáng tin tưởng dựa vào nhất chính là người mua cổ phiếu tự mình rút ra.

Đa số người khi thấy giá cổ phiếu có chiều tăng lên, thì

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

thị trường cổ phiếu hạ xuống; đa số người khi thấy có chiều sụt xuống thì giá cổ phiếu lại tăng lên.

Đối với một việc mà bạn có hứng thú thì bạn đã thành công được một nửa.

Tổng kim ngạch đầu tư trong thị trường cổ phiếu là theo phương hướng lưu động chiến thắng.

Kinh nghiệm có thể bồi dưỡng linh cảm, nhưng linh cảm lại không thể hoàn toàn dựa vào kinh nghiệm.

Bất kỳ công ty nào dù là nghĩa vụ trả nợ dài hạn hay ngắn hạn, đều không nên quá nặng, nếu không ngoài có thể dẫn đến khủng hoảng tài chính, còn do không thể tiếp tục vay nợ mà bỏ qua cơ hội đầu tư tốt hơn, dần dần bước vào con đường rút ngắn, co lại.

Vấn đề cổ phiếu, chính là vấn đề biết rõ rồi vẫn không đúng, biến động ít là tốt nhất.

Cổ phiếu mà ý kiến của chuyên mua và chuyên giao kinh tế ngược nhau cũng là một phương thức đầu tư mới mẻ.

Thị trường cổ phiếu chỉ có tính tương đối, tính nguyên tắc, mà không có tính tuyệt đối.

Giá cổ phiếu luẩn quẩn kém phẩm chất càng lâu, biên độ kém đi càng lớn.

Người già bị ốm, trước tiên sẽ bị sốt, cũng như vậy, từ lượng đã ăn giá, đã thành giao kèo có thể nhìn ra thị trường cổ phiếu có phát bệnh không.

Nắm rõ đặc tính của các ngành khác nhau, mới có thời cơ thu lợi.

Sự tăng hạ của giá cổ phiếu không phải là không có quy tắc.

Cổ phiếu của công ty mà mua vào tiềm năng thu lợi thấp nhưng giá cổ phiếu thấp, có thể đánh giá hơn công ty cổ phiếu mà mua vào khả năng thu lợi hơi tốt nhưng lợi tức cổ phiếu cao.

Mua bán cổ phiếu không được chuyển quá nhiều, lúc do dự không dám quyết không được dễ dàng hành động.

Trong quá trình giá cổ phiếu biến động, có một đặc tính, tức là xuất hàng thường gần giá cao trước đây, thu nhập hàng thường gần mức giá thấp trước đây, cho nên giá cao nhất hay giá thấp nhất đã tạo thành trước đây để trở thành đỉnh giá hay giá thấp sau này.

Sau khi sụt giá mạnh lượng đã ăn giá sẽ cùng với sự tiếp tục hạ thấp của giá cổ phiếu mà tăng giá, là thời cơ mua vào.

Lúc mua bán cổ phiếu, phải chú ý tiềm lực thu lợi và quan hệ giữa giá cổ phiếu hiện nay của công ty tương lai có hợp lý hay không.

Không có tính hình giá cả chỉ tăng không giảm, cũng không có tình hình giá cả chỉ giảm không tăng.

Cổ phiếu đi đâu tăng lên trong thời gian dài, ắt sẽ hạ xuống với biên độ lớn.

Chỉ số cổ phiếu 3 ngày liên tiếp đổi mới, nhưng lượng đã ăn giá lại vẫn giảm, thị trường chứng khoán thời gian sau có thể không tốt.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Thời điểm mua vào là một vòng quan trọng nhất trong đầu tư cổ phiếu.

Lượng đã ăn giá tăng, vị giá không chuyển động, là tín hiệu thị trường cổ phiếu gần đỉnh.

Đầu tư cổ phiếu phải thực sự hiểu rõ tình hình kinh doanh của công ty, không được để một số con số không có thực lừa gạt.

Khả năng nắm rõ mạnh, nhanh hơn người khác một bước có thể ổn định thao tác giành thắng lợi.

Sự trưởng thành hay suy yếu của phán đoán nghiên cứu cổ phiếu, phải xét xem sự cách biệt giữa nó với trào lưu thời đại.

Thị trường cổ phiếu tràn đầy không khí bị quan, tin tức không có lợi truyền đi nhiều, giá cổ phiếu liên tiếp hạ xuống mấy chục nghìn bản (biện pháp quản lý thị trường chứng khoán), đặc biệt là tính đầu tư cổ phiếu cũng xuất hiện biện pháp quản lý thị trường chứng khoán sụt giá, có thể xem xét mua vào.

Lúc chần chừ do dự không dám quyết, thì nên ngừng hành động, điều này biểu hiện tình hình thị trường không rõ ràng, sáng tỏ. Không được vì lợi ích nhỏ mà bỏ lỡ tình hình thị trường lớn, không được vì biến động nhỏ mà làm mê hoặc phương hướng lớn. Mức tăng giá cổ phiếu dần dần nhỏ lại, lượng đã thỏa thuận thành giao kèo ngày càng xa sút, là dấu hiệu báo hiệu rõ rệt giá cổ phiếu gần về mức ban đầu. Không được dùng năng lực của mình để dự đoán

tình hình thị trường, không nên để việc được mất bao nhiêu ảnh hưởng ý chí quyết tâm. Những cổ phiếu đã mua, sớm hay muộn đều phải bán ra. Cho dù thành tích của công ty cũng tốt, vẫn phải luôn chú ý tình hình thị trường cổ phiếu, đánh giá những cổ phiếu mà mình đã mua. Kinh nghiệm cho thấy, nhân tố kỹ thuật thị trường trải qua thời gian khá ngắn, chiếm khoảng trên 1/3 nhân tố cơ bản thị trường.

Những nhà đầu tư lớn thường thiết kế ra những tuyến thông tin làm người ta không ngờ tới, lừa những người mua cổ phiếu mà chuyên môn xem các tuyến này, để lợi cho mình nhập hàng xuất hàng. Những người thực sự kiếm được nhiều tiền trên thị trường cổ phiếu, là những người phân tích cặn kẽ thấu đáo bản chất công ty và giá cổ phiếu có phải ở mức quá thấp không, có thể mua vào lúc giá thấp, có thực lực và lòng kiên nhẫn.

Bất kỳ là một công ty nào có thể phát triển tiến lên được hay không, đều phải xem công ty đó có cơ sở tài chính ổn định không, còn cái mà bạn phải chuẩn bị là học tốt phương pháp cơ bản phân tích tài chính.

Tính toán giá trị đầu tư cổ phiếu, nên lấy lợi nhuận kiếm được trên thị trường (lợi nhuận của giá cổ phiếu A sau thuế) hay tỷ lệ thu nhập giá cổ phiếu (lợi nhuận mỗi cổ phiếu sau thuế/ giá cổ phiếu) để làm tham khảo lựa chọn đầu tư, chỉ khi tỷ lệ thu nhập giá cổ phiếu bình quân của thị trường cổ phiếu tương đương lợi suất ngân hàng trong thời gian một năm, thì cổ phiếu mới có giá trị đầu tư.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Tình hình thị trường mỗi ngày khác nhau, là đặc trưng quan trọng của thị trường cổ phiếu, nhưng sự biến hóa của tình hình thị trường là có quỹ đạo có thể tìm được, người mua cổ phiếu nếu nắm rõ quỹ đạo này, nhất định sẽ trăm trận trăm thắng.

Nếu người mua cổ phiếu không phân tích và so sánh tình hình tài chính của công ty, mà chỉ dựa vào sự lẩn mò của mình mua cổ phiếu, chẳng may chọn được đối tượng đầu cơ sai lầm thì cả đời gian khổ và tích lũy sẽ tan thành mây khói, xôi hồng bông không, phải chịu nhiều tổn thất.

Phân tích cơ bản có thể cho bạn biết những cổ phiếu đó có ưu điểm bên trong, còn phân tích kỹ thuật lại cho bạn biết thời cơ tốt nhất để khai thác những cổ phiếu này. Khi phân tích các số liệu tài chính của công ty, chỉ có làm so sánh với toàn bộ hiệu quả nghề nghiệp bình quân, mới có thể thu được kết quả chuẩn xác. Những cổ phiếu mà hiệu quả tài chính không tốt, năng lực ứng phó với những biến đổi tình thế kinh tế kém, đặc biệt là vấn đề chuỗi, không được cho rằng giá tiền thấp, không gian rộng, mà chen vào đầu cơ, phải biết rằng một khi chuyển biến ngược lại, bán tháo khó, mức sụt giá cũng tăng gấp bội. Những công ty trên thị trường mà dùng chính sách lãi cổ tức cố định, thì tỷ lệ biến động giá cổ phiếu nhỏ, còn những công ty thực doanh thực phát, tỷ lệ biến động giá cổ phiếu lớn.

Có thể nói trong thị trường cổ phiếu, cho dù là ghi chép giá cổ phiếu trước đây không có ý nghĩa lớn, cũng không

được rập khuôn các thao tác kinh nghiệm trước đây một cách đơn giản.

Nghiên cứu tình hình thị trường, phân tích xu hướng, bản thân không được tham gia giao dịch trước, để tránh bị lợi hại thiết thân ghìm bước. Phải giữ vững lập trường khách quan mới có thể thấy rõ toàn cục, suy nghĩ cận kề tường tận, không được hỏi hết chỗ này đến chỗ kia, phải tự mình trấn tĩnh, dựa vào trí tuệ của mình để nghiên cứu phân tích.

Phán đoán tình hình thị trường dễ, hạ quyết tâm khó.

Nếu chỉ số ở vào giai đoạn vòng quanh, nhưng vẫn tạo được số cổ phiếu giá cao và ngày càng tăng, thì điều này cho thấy chỉ số giá cổ phiếu trong thời gian ngắn có thể biến động. Nếu xu hướng giá cổ phiếu là 2 tiến 1 lùi hơn nữa lại thêm hiện tượng giá cổ phiếu tăng lên, đây là lúc bàn bạc, người mua cổ phiếu có thể bắt đầu phân lô nhập hàng, để nhanh chân tới trước.

Cẩn thận với sự tăng lên lại sau khi sụt mạnh và sự điều chỉnh sau khi đột ngột tăng cao.

Thị trường đầu cơ giá lên chia làm hai đợt tăng lên, đợt một có thể tăng 3/4, đợt hai là sau khi tăng quá mức, thị trường đầu cơ giá lên tuyên bố kết thúc.

Tư liệu hình vẽ lặp lại nhiều lần, có thể nuôi dưỡng tính nhạy cảm linh hoạt của người mua cổ phiếu với sự thay đổi giá cổ phiếu, có thể nâng cao năng lực lấy biểu đồ tuyến giá cổ phiếu để dự đoán trước xu hướng.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Khí thế của thị trường cổ phiếu thịnh hay suy lên hay xuống đều quyết định bởi niềm tin mạnh hay yếu của người mua cổ phiếu, còn chỉ tiêu niềm tin mạnh hay yếu này, có thể dùng độ nhạy cảm với những tin tức báo cáo đã phản ánh về thị trường cổ phiếu để đo tính.

3. Phân thông tin

Thông tin cuối cùng lại là thông tin xấu, thông tin xấu cuối cùng lại là thông tin tốt. Cần tăng không tăng, lẽ ra phải thấy là xấu; cần giảm/ không giảm, lẽ ra phải thấy tốt.

Mua bán cổ phiếu, cần phải nghĩ cách thu thập thật nhiều tài liệu mới có thể giành thắng lợi.

Lúc thông tin truyền ra thì mua vào (hoặc bán ra), lúc thông tin được chứng thực thì bán ra (hoặc mua vào). Làm cổ phiếu phải tự mình nghiên cứu, tự mình phán đoán tình hình thị trường, không được vì những lời đồn đại chưa được chứng thực mà thay đổi quyết tâm.

Những người tự xưng là dự đoán chính xác thị trường cổ phiếu, tại sao anh ta vẫn chưa giàu có phát tài?

Những người mà tin vào nhưng thông tin bên ngoài nhiều thì 10 phần đến 8, 9 phần là những người bị thua.

Thị trường chứng khoán là đại lý nghiệp vụ của người mua cổ phiếu, không phải là cố vấn đầu tư của người mua cổ phiếu. Không được vì những thông tin xấu mang tính đột ngột phát sinh mà thay đổi ý định ban đầu mua vào hay bán ra.

Tất cả những lý luận về thao tác cổ phiếu, vừa có ưu điểm nhưng cũng vừa có khuyết điểm, hạn chế tin vào những thông tin bên trong thì dễ bị mắc lừa.

Các thông tin liên quan đến thị trường cổ phiếu, mỗi ngày đều có hàng loạt thật có, giả có, ảnh hưởng sâu rộng cũng có, mà như một hòn đá nhỏ làm sóng gió lăn tăn thoát cái qua đi cũng có, do vậy, đi tìm hiểu sâu sắc “tình báo thị trường” là rất quan trọng!

Đối với một số tình hình đặc biệt cũng cần tăng thêm ý chí, ví như, rõ ràng là làm việc kiếm tiền, nhưng vẫn phải bồi thường tiền, điều này có thể là do năng lực quản lý kinh doanh của công ty có vấn đề, làm cho trong cạnh tranh công ty trở thành kẻ bại trận. Còn trong những nghề khác nhau, sản phẩm của công ty khác nhau, thành tích kinh doanh cũng có thể khác nhau một trời một vực.

Thông tin của những nhà đầu tư lớn nhập hay xuất dĩ nhiên có thể dùng để tham khảo, nhưng người mua cổ phiếu tự mình vẫn phải bỏ thời gian nghiên cứu thêm một bước, phân tích thời cơ thích hợp nhập hành cổ phiếu, để tránh vì chạy theo thông tin mà rơi vào cái bẫy mà người khác đặt ra.

Người mua cổ phiếu không được chần động cần phải mắt nhìn sáu đường, tai nghe tám hướng, mới có thể có nhiều thu hoạch với các phản ứng nhạy bén.

Với nghiên cứu phán đoán thông tin, nên dùng lí trí, đặc biệt là những cổ phần nhiều năm thành tích không tốt,

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

những năm gần đây thành tích lại chuyển biến tốt. Khả năng kéo dài thu lợi của nó có vấn đề, dễ kiếm lợi nhưng cũng dễ lỗ, thành tích kinh doanh không ổn định, không nên lấy khả năng thu lợi trong thời gian ngắn để tính toán giá cổ phiếu của nó, càng nên cẩn thận để phòng đại cổ đông ráp tâm làm liều, hay nói quá về thành tích một năm nào đó, để lừa người mua cổ phiếu. Trong thị trường cổ phiếu, thông tin có thể giả, nhưng tiền thì tuyệt đối là thật, làm thế nào để phán đoán được sự thật giả của thông tin, cần phải sáng suốt không được không vượt qua được tiền tài của mình.

4. Phần thao tác

Không được gây cản trở với tình hình thị trường cổ phiếu, không được vì những nhu cầu đặc biệt mà tham gia đầu cơ.

Mua vào nhờ lòng kiên nhẫn, bán ra nhờ vào quyết tâm, giữ lại cổ phiếu nhờ vào niềm tin.

Chỉ cần bình tĩnh hơn người khác một phân, thì có thể bộc lộ toàn bộ tài năng trong thị trường cổ phiếu.

Không được vọng tưởng lúc giá thấp mua vào, còn lúc giá cao nhất bán ra.

Lúc không khí thị trường trở nên sôi động, thông tin có lợi truyền bá rộng rãi, giá cổ phiếu tăng cao, liên tiếp tăng thêm vài chục biện pháp quản lý đối với thị trường chứng khoán thì nên suy xét bán ra.

Người mua cổ phiếu đa số là a dua, hòa theo, do vậy nên bán ra lúc người khác mua vào, mua vào lúc người khác bán ra.

Thả dây dài câu được cá to, rượu ngâm càng lâu càng thơm.

Lấy con mắt của đầu tư tính toán cổ phiếu, lấy kỹ thuật của đầu cơ để giữ lợi. Mua cổ phiếu như học bơi, không chìm trong nước vài lần thì làm sao học được.

Những người ngày nào cũng đến thị trường cổ phiếu, không kiếm được tiền nhiều bằng những người đầu tư ngoài thị trường.

Chuyên gia không bằng người mua bán đi lại, người mua bán đi lại không bằng người thu nhập cất giữ thông tin.

Kiếm được tiền thì phải cất đi, cất một nửa lợi nhuận kiếm được vào két bảo hiểm.

Phân lần mua, không thua lỗ, một lần mua, lỗ nhiều tiền.

Lúc thị trường mở cửa không tăng thì nên lập tức mua vào hoặc bán ra.

Rất nhiều người mua cổ phiếu thường theo tình hình chung của thị trường không có chủ trương đầu tư của mình, tạo nên những tổn thất vô nghĩa.

Những tân thủ mà mới vào thị trường cổ phiếu, tốt nhất đầu tư trong thời gian dài, và chọn cổ phiếu hấp dẫn mà lợi nhuận sau thuế cao, tính lưu thông tốt.

“Cắt dây thường thành từng đoạn rồi nối chúng lại, nối lại nhất định ngắn hơn lúc đầu”.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Mua bán cổ phiếu, những người mà thao tác ngắn về sau chắc chắn sẽ không thu được nhiều lợi bằng người đầu tư lâu dài.

Khi không chuyển bị làm ủy thác thì tốt nhất nên cách xa thị trường, những người ngày cũng đến cạnh tranh chứng khoán để xem xét tình hình thị trường, rất dễ chịu sự lay nhiễm ảnh hưởng của tình hình thay đổi và thị trường, mà đưa ra những quyết sách sai lầm.

Dũng cảm, tính toán cặn kẽ, quyết tâm lớn, là ba điều kiện của thành công.

Trong lúc tình hình thị trường tăng cao gặp sự sụt giá nhỏ thì nên mua, còn trong lúc tình hình thị trường thụt bước gặp sự tăng lên nhỏ thì phải bán.

Sau khi giá thị trường tăng cao một thời gian, lượng giá đã thỏa thuận đột nhiên phá kỷ lục, tăng cao hoặc dần dần co lại, thì có lẽ đây là cao trào rồi.

Lúc bán ra hành động phải nhanh, lúc mua vào không được đắn đo suy nghĩ nhiều.

Nếu đã bỏ lỡ một cơ hội tốt mua vào, thì phải quên nó đi, cơ hội trên thị trường cổ phiếu là vô cùng vô tận, chỉ cần bạn có đủ lòng kiên nhẫn và giữ được bình tĩnh, thì bạn sẽ nắm được một, hai lần giá thị trường tăng.

Kim ngạch của đầu tư cổ phiếu, không được vượt quá khả năng có thể. Đặc biệt là với số tiền chuyển giao thì càng nên đặc biệt cẩn thận.

Lấy kết quả tăng 3 lần làm mục tiêu bán ra, đây là

chuẩn độ của xác định mục tiêu đầu tư, cũng là một trong những phương pháp mua bán cổ phiếu.

Không đạt được thời cơ, thì khó tránh được nguy hiểm.

Mua cổ phiếu tuy không dễ, bán cổ phiếu cũng là một môn cần học vấn lớn, rất nhiều người mua cổ phiếu rất biết mua cổ phiếu, nhưng không biết bán cổ phiếu thế nào. Trên thực tế, một người chơi cổ phiếu thực sự thành công, là người biết chọn thời cơ thích hợp nhất để bán cổ phiếu với giá cao.

Giá cao nhất hạ xuống, hay lượng giá cao không hạ, như sau khi xuất hiện giá cổ phiếu tăng mạnh nên dứt khoát không chơi nữa để bảo vệ thành quả, cần biết giá cổ phiếu tăng cao thì phải có sự phối hợp với lượng cũng tăng.

Mỗi người mua cổ phiếu mà đã vào thị trường, đều nên làm một tấm thẻ ghi chép mua bán cổ phiếu, tự mình ghi lại những thao tác mua bán của mình, có thể ghi thêm những bài học thất bại, như thế mới tránh được lần sau lặp lại, tránh đi theo vết xe đổ.

Lúc nào mua quan trọng hơn mua cái gì, lựa chọn thời cơ mua quan trọng hơn lựa chọn mua cổ phiếu gì.

Trước khi mua cổ phiếu vào, đầu tiên viết ra năm lý do bạn chọn đầu tư công ty này, và tùy lúc kiểm tra, nếu phát hiện ba lý do trong đó không đúng thì nên lập tức bán cổ phiếu.

Lúc gặp tổn thất nên lập tức chấm dứt, gặp thời cơ không được vội vã hành động nhưng cũng không được chờ đến giá cao nhất cuối cùng.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Đầu tư cổ phiếu tuyệt đối không được chạy theo giá mua bán.

Phương hướng xem xét lớn thì kiếm được nhiều tiền, phương hướng xem xét nhỏ kiếm được ít tiền.

Mua bán cổ phiếu là vì kiếm lợi, nhưng phải học cách bất chấp lỗ lãi.

Khi thị trường cổ phiếu từ giai đoạn thấp tăng lên, mà ba ngày trước vẫn là thời kỳ không ổn định, phải xem xét xu hướng sau một tuần mới là thời khắc mấu chốt quyết định thị trường cổ phiếu có cách xa đáy tận cùng hay không.

Chỉ có tạm nghỉ mới có thể bảo toàn lợi nhuận, ổn định tinh thần, giành được thắng lợi lần sau.

Những người mua cổ phiếu mà bận rộn với công việc, có thể lựa chọn phương pháp đầu tư theo số lượng nhất định và thời gian nhất định.

Có thể từ “mua lượng ít, mua nhiều loại” để thử nghiệm cách kiếm tiền bằng cổ phiếu.

Thị trường cổ phiếu ở hướng đông, bạn tốt nhất không được theo hướng tây, những người mà thích đối đầu với thị trường thì sẽ không có kết cục tốt.

Không mua vào sau khi giá tăng cao, không bán ra sau khi giá sụt mạnh.

Mua cổ phiếu số đỏ có thể gặp nhưng không thể cầu, đầu tư cổ phiếu thu lợi vẫn nên dựa vào thực lực làm chính.

Không được vì một đơn vị lên xuống mà để lỡ thời cơ.

Mua cổ phiếu mới phải cẩn thận lựa chọn, những chuyện mà người mua cổ phiếu bị lỗ, mắc lừa đã không còn là chuyện mới mẻ.

Người đầu tư, là đầu cơ thành công; còn người đầu cơ, là đầu tư thất bại. Nếu tìm yên ổn trong lúc không yên ổn, mua cổ phiếu vào tốt nhất không vượt quá 3 - 5 phút.

Mua vào cổ phiếu loại 1 của công ty lớn, là chuẩn xác, nhưng nên chú ý tính phát triển trong tương lai của nó.

Những người biết làm cổ phiếu, một năm chỉ làm vài lần là đủ rồi, những người kiếm được tiền lại không lỗ rút lui thì cuối cùng sẽ bị lỗ lớn.

Trong thị trường cổ phiếu cơ hội mua vào nhiều, cơ hội bán ra ít.

Đối với người đầu tư mà nói, có thể lợi dụng xu thế trung kỳ ngắn thì kiếm được nhiều hơn làm xu thế lâu dài.

Không mua vào sau khi lượng đã thỏa thuận xong tăng lên, không bán ra sau khi lượng đã thành giao kèo giảm mạnh.

Những công ty cổ phiếu mà tổng vốn cổ phần ít, dễ sinh ra số đỏ bất ngờ.

5. Phần mạo hiểm

Những người “an toàn là trên hết” thì nên cách xa thị trường cổ phiếu, không được bỏ tất cả tài lực đầu tư vào một loại cổ phiếu, không được để tất cả trứng gà vào một cái làn.

Trong thị trường cổ phiếu tập đoàn nhỏ bị tập đoàn lớn làm cổ phiếu rớt giá, là chuyện không lạ lùng gì.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Không được mua vào nhiều cổ phiếu được ưa chuộng, ngược lại nên lựa chọn những công ty cổ phiếu mà tình hình trước mắt không tồi, nhưng độ hấp dẫn không cao, bởi vì cổ phiếu được ưa chuộng thường là tăng cũng nhanh mà sụt cũng mạnh.

Thị trường cổ phiếu giá trở lại vượt giá 1/3 thì là hồi chuông cảnh báo rồi.

Lúc có thể mua thì mua, lúc nên bán thì bán, lúc phải dừng thì phải dừng, an toàn là thứ nhất, thận trọng chắc chắn là hàng đầu, cố là sẽ mất, tham thì sẽ thất bại.

Không được đem tất cả tiền vốn đầu tư vào một loại cổ phiếu, nên phân tán hết mức các loại cổ phiếu.

Không giàu kinh nghiệm thì nhất định không được làm giao dịch buôn bán đầu cơ (ăn chênh lệch giá khi mua không trả tiền lấy hàng, khi bán không giao hàng thu tiền, chỉ bằng vào kết toán giấy tờ).

Lúc vòng cổ phiếu gặp vấn đề thì thị trường cổ phiếu đầy triển vọng sắp hạ màn.

Những công ty mà tính toán đàn hồi lãi lỗ cổ phần lớn, thì giá cổ phiếu càng không ổn định.

Số người mua cổ phiếu tỷ lệ thuận với chỉ số cổ phiếu, sự nguy hiểm của thị trường cổ phiếu cũng tỷ lệ thuận với chỉ số cổ phiếu, chỉ có thu nhập đầu tư cổ phiếu tỷ lệ nghịch với chỉ số cổ phiếu.

Lúc mình đã tự nhận thấy thu được đủ lợi nhuận rồi, thì phải lập tức bán tháo, để lại một ít “may” cho người sau.

Nên nhớ, trong thị trường cổ phiếu, phương pháp duy nhất thu được lợi nhuận là đầu tiên không được tổn thất.

Người mua cổ phiếu thường phạm một sai lầm, đó là đem tất cả tiền vốn đầu tư vào một loại cổ phiếu, điều này giống như nhìn thấy luân bàn, thế chấp một mã số, thế chấp tuy thu lợi nhiều nhưng bản chất của đầu tư đã phát sinh thay đổi. Nếu một cổ phiếu không có trong thế chấp, lúc mạo hiểm phát sinh thì không kịp bán tháo, những tổn thất đã gây ra rất khó dự liệu và gánh vác.

Giá cổ phiếu tăng, nên giảm lượng kinh doanh, tuyệt đối không được tìm cách dùng giao dịch, thao tác nâng giá hàng/ tăng chỉ tiêu số lượng, càng không được chạy theo mua giá cao.

Những người thích “nhặt mua hàng rẻ” trong thị trường cổ phiếu, tỷ lệ cơ hội nhặt được “rách nát” cực cao.

Làm đầu tư cổ phiếu, nên có một chút công đức, để lại chút lợi nhuận cho người khác!

Tránh mua vào hoặc cầm quá nhiều cổ phiếu mà tỷ lệ dư thừa trên thị trường cao, những cổ phiếu này khi mức tăng trưởng lợi nhuận trong tương lai phát sinh thay đổi hay lúc niềm tin với công ty kinh doanh trong tương lai phát sinh lung lay dao động, đều sẽ thúc đẩy làm cho giá cả phát sinh biến động dữ dội, thông thường cổ phiếu mà tỷ lệ dư thừa trên thị trường cao, mức nguy hiểm cũng sẽ khá cao.

Lúc mà những nhà đầu tư nhỏ tràn vào thị trường, thì chính là thời cơ tốt để các nhà đầu tư lớn xuất hàng xuất hàng.

NHỮNG HIỂU BIẾT CƠ BẢN VỀ TRÁI PHIẾU

Trái phiếu là một loại chứng khoán có giá, là chứng nhận quyền đòi nợ và nghĩa vụ trả nợ do các chủ thể kinh tế xã hội như chính phủ, xí nghiệp v.v... vì để kiếm tiền mà viết ra cho người mua trái phiếu, hứa thanh toán mức lợi suất, lãi theo kì hạn thì hoàn trả vốn ban đầu. Nó là một công cụ tín dụng quan trọng, cơ bản gồm có giá trị tiền, giá cả, kì hạn hoàn trả và lợi suất.

Giá tiền: Trên mặt trái phiếu bao gồm hai điểm. Một là tiền tệ, là dùng một loại tiền tệ nào đó làm tiêu chuẩn đo lường giá trị trái phiếu. Nếu phát hành trong nước, thì tiền dĩ nhiên là tiền tệ của nước đó; nếu xoay gom vốn trên thị trường quốc tế, thì thông thường lấy tiền tệ của quốc gia phát hành trái phiếu hay tiền tệ quốc tế thông dụng như đôla Mỹ, bảng Anh... làm tiêu chuẩn tiền tệ đo lường; hai là số lượng của giá trị ngân phiếu, nó căn cứ vào tình hình cụ thể lúc phát hành mà đặt ra. Sự khác nhau của số tiền trên ngân phiếu, đều có ảnh hưởng với giá thành phát hành trái phiếu, số lượng phát hành và sự phân bố những người có cổ phiếu. Mức giá trị trên ngân phiếu mà nhỏ, thì thuận lợi cho những người đầu tư có thu nhập thấp mua, thị

trường sẽ mở rộng một chút, nhưng lượng công việc in ấn và phát hành trái phiếu lớn, có khả năng sẽ tăng thêm phí phát hành; mức giá trị quá lớn, sẽ vượt quá khả năng phạm vi của những người đầu tư thu nhập thấp, thị trường tiêu thụ sẽ hẹp, người mua chỉ có thể giới hạn ở số ít nhà đầu tư lớn. Một khi tính tích cực của những nhà đầu tư này không cao, không muốn mua, thì có thể dẫn đến phát hành thất bại. Ngoài ra, giá trị tiền trên giấy bạc đối với người phát hành mà nói có ý nghĩa quan trọng, bởi vì người phát hành dựa vào nó để tính toán lãi đã thanh toán và hoàn trả vốn ban đầu, nó trực tiếp quyết định sự cao thấp của giá thành mà nhà phát hành xoay gom vốn.

Giá của trái phiếu: Giá của trái phiếu là hai bên mua bán trong giao dịch trái phiếu dùng hình thức tiền tệ để đạt được thống nhất chung về giá trị của nó. Nó quyết định bởi lợi suất của trái phiếu và thời gian trả tiền mặt theo chứng từ cùng với một số nhân tố khác, giá của nó nằm ở trong sự thay đổi thường xuyên. Cho dù là lúc phát hành, giá của trái phiếu không nhất định bằng giá ghi trên mặt trái phiếu, nó được xem xét quyết định bởi thu nhập và tình hình cung cầu của những sản phẩm đầu tư khác trên thị trường hoạt động tiền tệ, có lúc nó có thể phát hành cao hơn giá trên mặt trái phiếu. Còn sau khi nhập vào thị trường lưu thông cấp hai, thì giá cả của thị trường trái phiếu sẽ tùy theo giá thị trường.

Thời hạn hoàn trả: Thời kỳ hoàn trả trái phiếu tính từ ngày trái phiếu phát hành đến ngày trả hết vốn lẫn lãi. Thời

kỳ hoàn trả trái phiếu có sự khác nhau, thông thường chia làm ba loại: Một là thời hạn hoàn trả trong 1 năm, là thời hạn ngắn; hai là thời hạn hoàn trả trên 1 năm trong 10 năm là thời hạn vừa; ba là thời hạn 10 năm trở lên, là thời hạn dài. Thời hạn hoàn trả trái phiếu chủ yếu là do người phát hành trái phiếu căn cứ vào tình hình sử dụng vốn cần thiết để quyết định.

Lợi suất trái phiếu: Lợi suất của trái phiếu là tỷ lệ giữa tiền lãi của trái phiếu phải trả mỗi năm và giá trị trên bề mặt trái phiếu. Mỗi loại trái phiếu lợi suất là 10%, là biểu thị mỗi lần mua 100 đồng trái phiếu, mỗi năm có thể được 10% lãi. Lợi suất của trái phiếu chủ yếu chịu ảnh hưởng của lợi suất ngân hàng, tín nhiệm và tiền vốn của người pháp hành, thời hạn hoàn trả, phương thức tính lãi và tình hình cung cầu của vốn thị trường.

1. Tính chất và đặc trưng của trái phiếu

Trái phiếu là chứng khoán có giá, người có nghĩa vụ trả nợ để lo gom vốn mà hứa với người có quyền đòi nợ trả lãi và hoàn trả tiền vốn ban đầu theo một thời kỳ đã định. Nó chỉ là một loại vốn giả thiết, bản chất của nó là một loại giấy chứng minh quyền đòi nợ và nghĩa vụ trả nợ. Nó có bốn đặc trưng cơ bản sau đây.

Tính hoàn trả: Trên quá trình phát triển, chỉ có công trái không kỳ hạn hay công trái vĩnh cửu là không qui định thời gian tới kỳ hạn. Người có những công trái này không

được yêu cầu trả hết, chỉ có thể thu lãi định kỳ. Còn tất cả những trái phiếu khác đều có quy định nghiêm ngặt về kì hạn hoàn trả, hơn nữa người có nghĩa vụ trả nợ phải trả lãi cho người có trái phiếu theo kì hạn đã định.

Tính lưu động: Là chỉ khả năng trái phiếu có thể nhanh chóng và thuận lợi chuyển biến thành tiền tệ. Hiện nay, hầu như tất cả những ngành doanh nghiệp trái phiếu hay ngành ngân hàng đều mở dịch vụ mua bán trái phiếu, hơn nữa các loại phí dùng thu nhận đều khá thấp. Nếu người phát hành trái phiếu mà được người có nghĩa vụ trả nợ tín nhiệm và tiền vốn khá cao, thì tính lưu động của trái phiếu sẽ khá mạnh.

Tính an toàn: Là chỉ tính năng trái phiếu có thể chống lại giá cả hạ thấp trên thị trường, thông thường là chỉ khả năng nó không làm sụt, phá vỡ giá phát hành. Trái phiếu lúc phát hành đều cam kết hoàn trả vốn ban đầu theo kì hạn đã đặt ra, cho nên tính an toàn của nó thông thường đều khá cao. Có một số trái phiếu tuy tính lưu động không cao, nhưng tính an toàn của nó khá tốt, bởi vì nó trải qua một khoảng thời gian khá dài, sau đó mới có thể thu nhận tiền mặt hay bán ra mà bị tổn thất. Tuy là như vậy, trái phiếu cũng có khả năng gặp phải nguy hiểm do không thực hiện nghĩa vụ trả nợ và sự nguy hiểm của thị trường. Sự nguy hiểm trước đây là chỉ sự mạo hiểm do người phát hành trái phiếu không thể trả lãi đầy đủ và theo định kỳ đã định hay không trả lại vốn ban đầu khi đã đến thời hạn. Loại mạo hiểm này chủ yếu quyết định bởi mức độ được tín nhiệm và

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

tiền vốn của người phát hành. Thông thường mà nói, mức độ được tín nhiệm và tiền vốn của chính phủ là cao nhất, tiếp theo là các công ty, xí nghiệp hoạt động tiền tệ. Sự nguy hiểm của thị trường là chỉ giá thị trường của cổ phiếu do lợi suất của vốn thị trường tăng lên mà sụt xuống, bởi vì giá của trái phiếu tỷ lệ nghịch với sự biến động của lợi suất thị trường. Khi lợi suất giảm xuống, thì giá thị trường của trái phiếu sẽ tăng lên, còn khi lợi suất tăng lên, giá thị trường của trái phiếu sẽ giảm xuống. Còn trái phiếu cách ngày tới kì hạn càng xa, thì giá của nó chịu ảnh hưởng của lợi suất biến động càng lớn.

Tính thu nhập: Tính thu nhập của trái phiếu là chỉ khả năng thu lãi từ trái phiếu. Do mức nguy hiểm của trái phiếu lớn hơn tiền ở ngân hàng, cho nên lợi suất của trái phiếu cũng cao hơn ngân hàng, nếu đến kì hạn có thể hoàn trả trái phiếu, thì mua trái phiếu sẽ có thể thu được lãi cố định, thông thường là cao hơn lãi thu nhập của lợi suất khi gửi tiền ngân hàng trong cùng thời kỳ.

2. Các loại trái phiếu

Chủng loại của trái phiếu rất nhiều, hơn nữa cùng với nhu cầu của con người, hoạt động tiền tệ đầu tư chúng khoán lại không ngừng tạo ra các hình thức trái phiếu mới. Trên thị trường hoạt động tiền tệ hiện nay, chủng loại của trái phiếu có thể phân thành chín loại lớn: Căn cứ vào chủ thể phát hành, khu vực phát hành, phương thức phát hành, kì hạn dài ngắn, hình thức trả lãi, có đảm bảo không và có ghi tên không.

- Phân loại theo chủ thể phát hành: Căn cứ vào sự khác nhau của chủ thể phát hành, trái phiếu có thể chia thành ba loại lớn là trái phiếu chính phủ, trái phiếu tài chính tiền tệ và trái phiếu công ty. Loại thứ nhất là trái phiếu do chính phủ phát hành gọi là trái phiếu chính phủ, lãi của nó được hưởng đãi ngộ miễn thuế. Trong đó trái phiếu do chính phủ trung ương phát hành cũng gọi là công trái hay trái phiếu kho bạc, mục đích phát hành trái phiếu đều là vì sự thiếu hụt tài chính hoặc đầu tư vào các hạng mục công trình lớn; còn trái phiếu do các cấp chính phủ cơ cấu địa phương như thành phố, huyện, xã... phát hành gọi là trái phiếu chính phủ địa phương, mục đích phát hành chủ yếu là vì gom vốn đầu tư xây dựng địa phương, do vậy đều là trái phiếu kì hạn khá dài; trong trái phiếu chính phủ vẫn còn một loại trái phiếu gọi là trái phiếu chính phủ đảm bảo, nó chủ yếu là gom vốn xây dựng một số công trình thị chính và thi công các công trình công cộng, công ty hay cơ cấu tài chính tiền tệ có quan hệ trực tiếp với chính phủ phát hành, sự phát hành những trái phiếu này đều do chính phủ đảm bảo, nhưng không nhận được đãi ngộ miễn thuế của trung ương và trái phiếu chính phủ địa phương. Loại thứ hai là trái phiếu do ngân hàng hay cơ cấu tiền tệ tài chính khác phát hành, gọi là trái phiếu tiền tệ tài chính. Trái phiếu tiền tệ tài chính phát hành với mục đích là vì gom vốn lâu dài, lợi suất của nó thông thường cũng cao hơn lợi suất gửi tiền ngân hàng trong cùng thời kỳ, hơn nữa người có trái phiếu lúc cần thiết có thể tùy lúc chuyển nhượng. Loại thứ ba là

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

trái phiếu công ty, nó là trái phiếu do công ty không có tính chất hoạt động tiền tệ phát hành. Mục đích phát hành là để gom vốn xây dựng trong thời gian dài và có công dụng đặc biệt. Theo quy định có liên quan, công ty phát hành trái phiếu trước tiên phải tham gia bình cấp chữ tín, phân chia cấp bậc, mức đạt đến tiêu chuẩn nhất định mới có thể phát hành. Bởi vì tiền vốn và mức tín nhiệm của công ty không bằng cơ cấu tài chính tiền tệ và chính phủ, cho nên mức rủi ro của trái phiếu công ty khá lớn, do đó mà lợi suất của nó thông thường cũng khá cao.

- Phân loại theo khu vực phát hành: Dựa vào phân chia khu vực phát hành, trái phiếu có thể phân thành trái phiếu trong nước và trái phiếu quốc tế. Trái phiếu trong nước chính là trái phiếu do một nước phát hành, lấy tiền tệ của nước đó làm đơn vị phát hành trên thị trường tài chính tiền tệ trong nước; trái phiếu quốc tế lại là trái phiếu do chủ thể của nước đó phát hành đến nước khác hay các tổ chức tài chính tiền tệ quốc tế, lấy tiền tệ nước ngoài làm đơn vị phát hành trên thị trường tài chính tiền tệ quốc tế. Như những trái phiếu mà mấy năm gần đây Trung Quốc phát hành tại một công ty ở Nhật Bản hay Xingapo đều có thể gọi là trái phiếu quốc tế. Do trái phiếu quốc tế thuộc về trách nhiệm đối ngoại của quốc gia, cho nên công ty của nước đó nếu phát hành trái phiếu ra nước ngoài trước tiên phải được sự đồng ý của cơ quan chủ quản chính phủ.

- Phân loại theo kì hạn: Căn cứ vào sự dài ngắn của kì hạn hoàn trả, trái phiếu có thể phân thành trái phiếu ngắn

hạn, trung hạn và dài hạn. Tiêu chuẩn phân chia thông thường là thời hạn dưới 1 năm là trái phiếu ngắn hạn, thời hạn 10 năm trở nên là trái phiếu dài hạn, còn thời hạn giữa 1 năm đến 10 năm là trái phiếu trung hạn.

- Phân loại theo phương thức trả lãi dựa vào các phương thức trả lãi khác nhau, trái phiếu chia thành trái phiếu lãi phụ, trái phiếu lãi chiết khấu và trái phiếu phổ thông. Trái phiếu lãi phụ là trái phiếu trung kì, dài kỳ trên mặt trái phiếu kèm thêm phiếu lãi các kì, người có phiếu lãi có thể theo thời gian kì hạn trên đó đến địa điểm chỉ định lấy lãi đã ghi rõ. Phiếu lãi thông thường lấy 6 tháng làm một kỳ, dó lúc đến kỳ có thể lấy được lãi thu nhập, phiếu lãi cũng là một loại chứng khoán có giá, do vậy nó cũng có thể lưu thông, chuyển nhượng. Trái phiếu lãi chiết khấu là trái phiếu lúc phát hành theo tỷ lệ chiết khấu quy định bán trái phiếu với giá thấp hơn giá trên bề mặt trái phiếu, lúc tới kì hạn người có trái phiếu vẫn thu lãi về theo giá trên mặt trái phiếu, sự cách biệt giữa giá trên bề mặt trái phiếu và giá phát hành là lợi tức. Ngoài hai loại trên còn có trái phiếu phổ thông, nó phát hành theo giá không thấp hơn giá trên mặt trái phiếu, người có trái phiếu có thể phân kì phân lô lấy lợi tức hoặc sau khi đến kỳ một lần lấy về lãi ban đầu.

- Phân loại theo phương thức phát hành: Dựa vào có công khai phát hành không, trái phiếu có thể phân thành trái phiếu trưng thu chung và trái phiếu trưng thu riêng. Trái phiếu trưng thu chung là chỉ trái phiếu theo thủ tục pháp luật đã định, thông qua cơ cấu chủ quản chứng khoán

phê chuẩn phát hành công khai trên chứng khoán, đối tượng phát hành của nó không hạn định. Loại trái phiếu này, do đối tượng phát hành là những nhà đầu tư lớn, cho nên yêu cầu chủ thể phát hành phải tuân thủ quy chế tin tức công khai, cung cấp nhiều loại liệt kê báo cáo tài chính và tư liệu cho nhà đầu tư, để đảm bảo lợi ích của nhà đầu tư, ngăn ngừa sự phát triển của các hành vi lừa bịp. Trái phiếu trưng thu riêng là trái phiếu do nhà phát hành cùng với số ít nhà đầu tư có quan hệ đặc biệt với họ vì để tập hợp đối tượng mà phát hành. Phạm vi phát hành của trái phiếu này rất nhỏ, nhà đầu tư đa số là cơ cấu tài chính tiền tệ như ngân hàng hoặc công ty bảo hiểm..., không áp dụng quy chế báo cáo công khai, chuyển nhượng trái phiếu cũng chịu hạn chế nhất định, tính lưu thông khá kém, nhưng mức độ lãi suất của nó cao hơn trái phiếu trưng thu chung.

- Phân loại theo có đảm bảo cầm cố, không căn cứ vào nó có đảm bảo cầm cố không, có thể phân thành trái phiếu tín dụng và trái phiếu đảm bảo. Trái phiếu tín dụng còn gọi là trái phiếu không đảm bảo, chỉ là dựa vào chữ tín của người phát hành mà phát hành, không có vật cầm cố làm đảm bảo. Thông thường trái phiếu chính phủ và trái phiếu tài chính tiền tệ đều là trái phiếu tín dụng. Số ít công ty uy tín tốt cũng có thể phát hành trái phiếu tín dụng, nhưng lúc phát hành phải ký giấy giao kèo ủy thác, tiến hành hạn chế bó buộc với hành vi có liên quan của người phát hành do chịu ủy thác công ty đầu tư kiểm tra giám sát thực hiện, để bảo vệ lợi ích của người đầu tư.

Trái phiếu đảm bảo là trái phiếu chỉ lấy tài sản cầm cố làm đảm bảo mà phát hành. Cụ thể bao gồm trái phiếu công ty cầm cố lấy bất động sản: Đất, nhà, máy móc, thiết bị... làm vật đảm bảo cầm cố mà phát hành, lấy cổ phiếu và chứng khoán khác làm vật bảo đảm mà phát hành và trái phiếu do người thứ ba hứa đảm bảo hoàn trả vốn ban đầu. Khi người phát hành trái phiếu, lúc trái phiếu đến kì hạn mà vẫn chưa thực hiện được nghĩa vụ hoàn trả lãi ban đầu, thì người có trái phiếu có quyền bán vật cầm cố để trừ nợ hoặc yêu cầu người đảm bảo chịu trách nhiệm hoàn thành nghĩa vụ trả lãi ban đầu.

- Phân loại theo có ghi tên không dựa vào tình hình khác nhau của việc có ghi trên mặt trái phiếu không, có thể chia trái phiếu thành trái phiếu ghi tên và trái phiếu không ghi tên (trái phiếu kín). Trái phiếu ghi tên là chỉ trái phiếu trên bề mặt ghi rõ họ tên người có thẩm quyền, đồng thời trong sổ ghi chép tài chính của công ty phát hành cũng ghi như vậy. Lúc ghi tên chuyển nhượng trái phiếu, ngoài phải giao cổ phiếu còn phải đổi tên họ của người có thẩm quyền trên trái phiếu và trong sổ ghi chép tài chính của công ty. Còn trái phiếu không ghi tên là chỉ trái phiếu không ghi rõ họ tên người có quyền đòi nợ trên mặt trái phiếu, cũng không ghi tên họ này trong sổ ghi chép tài chính của công ty. Hiện nay trái phiếu lưu thông trên thị trường thông thường đều là trái phiếu không ghi tên.

- Phân loại theo thời gian phát hành: Căn cứ vào thời gian trước sau phát hành trái phiếu, có thể phân thành trái

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

phiếu mới phát hành và trái phiếu đã phát hành. Trái phiếu mới phát hành là chỉ trái phiếu phát hành mới đây, loại trái phiếu này đều quy định thời gian phát hành. Trái phiếu đã phát hành chỉ trái phiếu đã phát hành và giao lại cho người đầu tư. Trái phiếu mới phát hành là một khi giao lại sẽ trở thành trái phiếu, đã phát hành. Ở ngành giao dịch chứng khoán trái phiếu đã phát hành tùy lúc đều có thể mua, giá mua của nó là giá trên thị trường lúc đó, hơn nữa người mua còn cần trả phí thủ tục.

- Dựa vào mức độ lưu chuyển: Trái phiếu lại có thể phân thành trái phiếu có thể chuyển và trái phiếu không được chuyển. Trái phiếu có thể chuyển là trái phiếu có thể theo điều kiện nhất định, chuyển thành công cụ tài chính tiền tệ khác; còn trái phiếu không được chuyển chính là trái phiếu không thể chuyển hóa thành công cụ tài chính tiền tệ khác. Trái phiếu có thể chuyển đều là chỉ trái phiếu công ty có thể chuyển, người có trái phiếu này có thể theo điều kiện nhất định, căn cứ vào nguyện vọng của mình chuyển trái phiếu đang có thành cổ phiếu.

3. Hoàn trả trái phiếu

Trái phiếu là một bằng chứng để thể hiện thẩm quyền của người đầu tư, ngoài trái phiếu vĩnh cửu tất cả những trái phiếu khác đến kì hạn phải hoàn trả tiền gốc. Căn cứ vào sự khác nhau của phương thức hoàn trả, sự hoàn trả cổ phiếu có thể phân thành ba loại hoàn trả mãn kỳ, hoàn trả trung kỳ, hoàn trả kéo dài. Theo tỷ lệ giá trị, ngân phiếu

lúc hoàn trả lại có thể phân thành hoàn trả toàn bộ mức quy định và hoàn trả bộ phận. Hoàn trả bộ phận còn có thể căn cứ vào thời gian hoàn trả, phân thành hoàn trả theo thời gian đã định và hoàn trả tùy ý tùy lúc. Còn trong thời kỳ hoàn trả có thể dùng hai phương thức là hoàn trả rút thăm và hoàn trả mua vào xóa sổ.

- Hoàn trả mãn kỳ chính là dựa vào thời gian hoàn trả đã quy định khi phát hành, khi đến kì hạn trái phiếu thì trả một lần hết toàn bộ vốn ban đầu của trái phiếu. Trung Quốc hiện nay trái phiếu kho bạc, trái phiếu công ty đã phát hành đều dùng phương thức hoàn trả này.

- Trái phiếu lúc mãn kỳ hoàn trả vốn ban đầu là do thuộc tính nội tại của trái phiếu quyết định, là hẹn định mà người mua và người bán trong trường hợp bình thường không nói cũng hiểu. Nếu người phát hành trái phiếu lúc phát hành trái phiếu suy nghĩ đến việc không nhất định khi trái phiếu đến kỳ hoàn trả một lần tiền gốc, thì lúc phát hành trước tiên phải nói rõ, và để rõ các điều khoản hoàn trả đặc biệt.

- Hoàn trả trung kỳ là phương thức hoàn trả trước khi trái phiếu đến kì hạn thì hoàn trả một phần hay toàn bộ vốn ban đầu. Lúc dùng phương thức hoàn trả trung kỳ, hoàn trả bộ phận chính là sau khi trải qua một khoảng thời gian sẽ hoàn trả cho người đầu tư mức phát hành theo tỷ lệ nhất định. Thông thường là nửa năm hay 1 năm hoàn trả một lô, mục đích của nó là giảm bớt gánh nặng hoàn trả trái phiếu một lần cho người phát hành. Hoàn trả bộ phận căn cứ vào phân định thời gian lại có thể phân ra thành hoàn trả theo

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

thời gian đã định và hoàn trả tùy lúc. Hoàn trả theo thời gian đã định là trước khi trái phiếu đến kì hạn phân lần hoàn trả vốn gốc ở ngày quy định theo tỷ lệ nhất định. Ngày hoàn trả, phương thức, tỷ lệ của hoàn trả theo thời gian đã định đều đã được xác định rõ ràng lúc phát hành trái phiếu và được chú thích thêm các điều kiện phát hành trái phiếu. Hoàn trả tùy lúc là một loại phương thức hoàn trả do người phát hành tùy ý quyết định thời gian hoàn trả và số tiền. Phương thức hoàn trả này hoàn toàn dựa vào ý muốn của người phát hành, có lúc sẽ làm tổn hại lợi ích của người đầu tư, trong thực tế không được dùng thường xuyên.

Hoàn trả toàn ngạch là phương pháp hoàn trả trước khi trái phiếu tới kì hạn hoàn trả một lần vốn ban đầu. Dùng phương thức này một là người phát hành sau khi phát hành trái phiếu do xuất hiện các nguyên nhân làm tiền vốn quá dư thừa, hoàn trả trái phiếu một lần trước thời hạn có thể tránh được những gánh nặng lợi tức không cần thiết. Hai là sau khi phát hành trái phiếu, do lợi suất thị trường điều chỉnh xuống, lợi suất lúc phát hành trái phiếu quá cao so với hiện nay, trong tình huống này hoàn trả trái phiếu cũ trước kì hạn, phát hành lại trái phiếu mới lợi suất khá thấp có thể hạ giá thành gom vốn. Hoàn trả toàn ngạch thường bất lợi với người đầu tư, bởi vì sau khi hoàn trả trái phiếu cũ lợi suất cao, trên thị trường thường không có trái phiếu lợi suất cao, khó tìm được cơ hội đầu tư mới.

- Hoàn trả kéo dài trái phiếu là lúc phát hành trái phiếu đã thiết lập điều khoản hoàn trả kéo dài, trao cho người đầu

tư trái phiếu quyền lợi. Sau khi trái phiếu đến kì hạn tiếp tục trả nợ cho người có trái phiếu theo lợi suất ban đầu đã định đến một ngày chỉ định hay trong vài ngày chỉ định. Điều khoản này có lợi với người phát hành trái phiếu và cả người mua, trong lúc người xoay gom vốn cần tiếp tục phát hành trái phiếu và người đầu tư vẫn mong tiếp tục mua trái phiếu thì nó loại bỏ đi những rắc rối của phát hành trái phiếu mới. Người có trái phiếu cũng có thể dựa vào đó để điều chỉnh tổ hợp vốn một cách linh hoạt.

4. Lịch sử của trái phiếu

Trong chứng khoán, lịch sử của trái phiếu lâu hơn lịch sử của cổ phiếu, trong đó hình thức trái phiếu sớm nhất là phiếu công trái của thời kỳ nô lệ. Theo ghi chép của các tư liệu có giá trị lịch sử, Ở Hy Lạp và La Mã thế kỷ IV trước công nguyên đã bắt đầu xuất hiện tình hình nhà nước vay nợ của thương nhân và những người cho vay lãi cao. Sau khi bước sang xã hội phong kiến, công trái đạt được sự phát triển thêm một bước, rất nhiều chủ phong kiến, hoàng đế và nước cộng hòa, mỗi khi gặp phải khó khăn tài chính, đặc biệt là lúc xảy ra chiến tranh bèn phát hành công trái. Thời kỳ cuối thế kỷ XII, thành phố Forôlunla kinh tế phát đạt nhất lúc đó của Ý, chính phủ đã tập hợp công trái của người làm tài chính tiền tệ. Sau đó các thành phố nào nhiệt khác cũng học theo. Cuối thế kỷ XV đầu thế kỷ XVI, đại lục châu Mỹ mới được phát hiện, đường biển giữa châu Âu và Ấn Độ khai thông, buôn bán mở rộng thêm một bước.

Chiến tranh nổ ra vì tranh giành thị trường nước ngoài làm cho Hà Lan, Anh... tranh nhau phát hành công trái, lo gom vốn. Năm 1600, công ty Đông Ấn Độ thành lập, là công ty cổ phần cổ xưa nhất trong lịch sử, nó ngoài phát hành cổ phiếu, còn phát hành trái phiếu ngắn hạn, và tiến hành mua bán giao dịch. Mỹ trong thời kỳ chiến tranh độc lập, cũng từng phát hành nhiều loại trái phiếu trung hạn và trái phiếu ngắn hạn. Sự phát hành và giao dịch những trái phiếu này đã hình thành thị trường chứng khoán đầu tiên của Mỹ. Thế kỷ XIX sau 30 năm, phần lớn các châu ở Mỹ phát hành trái phiếu châu lục quốc tế.

Những năm 40 - 50 của thế kỷ XIX, trái phiếu đường sắt do chính phủ đảm bảo tăng trưởng nhanh chóng, thúc đẩy hữu hiệu sự xây dựng đường sắt ở Mỹ. Cuối thế kỷ XIX đến thế kỷ XX, các nước chủ nghĩa tư bản Âu - Mỹ lần lượt bước vào giai đoạn lũng đoạn, để bảo vệ nguồn nguyên liệu và thị trường tiêu thụ sản phẩm, đã thiết lập và củng cố thống trị của thực dân, đẩy nhanh tích tụ và tập trung tư bản, công ty cổ phần phát hành lượng lớn trái phiếu, và không ngừng tạo ra các loại trái phiếu mới, như thế đã hình thành hệ thống trái phiếu đa chủng loại, đa dạng hóa ngày nay.

5. Trái phiếu chính phủ

Trái phiếu chính phủ có hai loại lớn, một là trái phiếu do chính phủ trung ương phát hành gọi là trái phiếu nhà nước, nó chiếm đa số trong trái phiếu chính phủ; một loại khác là trái phiếu các ngành chức năng của chính phủ địa

phương phát hành, gọi là trái phiếu địa phương.

Trái phiếu nhà nước là chỉ chứng nhận quyền đòi nợ mà chính phủ trung ương vì lo gom vốn đã viết ra lời hứa trong một kì hạn nhất định trả lại vốn gốc cho người mua. Đặc điểm chủ yếu của nó như sau:

- *Tính an toàn cao.* Bởi trái phiếu nhà nước do chính phủ trung ương phát hành, mà chính phủ là tượng trưng quyền lực của một nước, cho nên chỉ cần không phát sinh chính quyền đổi thay, thì có thể đảm bảo sự hoàn trả trái phiếu, mức độ tín dụng của nó cao, rủi ro khá ít.

Tính lưu động mạnh, dễ đổi thành tiền mặt. Do mức độ được tín nhiệm và tiền vốn của chính phủ cao nhất, làm cho trái phiếu nhà nước đặc biệt là sự phát hành trái phiếu nhà nước mức phát hành vô cùng lớn, phát hành cũng tương đối dễ, thị trường cấp hai của nó cũng phát triển, cho nên tính lưu động và chuyển nhượng của nó sẽ cực kỳ thuận tiện, dễ đổi thành tiền mặt.

Có thể được hưởng đãi ngộ miễn thuế. Hầu hết các nước đều quy định người đầu tư mua trái phiếu nhà nước thu nhập lợi tức của nó có thể được miễn giảm thu thuế. Như chính sách hiện hành của Trung Quốc quy định, lợi tức trái phiếu nhà nước có thể được miễn thuế, còn cổ phiếu có lãi phải trung thu 20% thuế đã đề ra.

Có thể đáp ứng nhiều yêu cầu. Do mức tín dụng của chứng khoán chính phủ cao, cho nên nó được dùng một cách rộng rãi với sự đảm bảo lớn. Thậm chí trong nhiều giao dịch,

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

trái phiếu nhà nước đặc biệt là quốc trái còn có thể trở thành sự đảm bảo của giao nộp không bằng tiền mặt.

Lãi suất khá thấp, thông thường mà nói, bởi sự hoàn trả vốn gốc của trái phiếu nhà nước do nhà nước làm đảm bảo, cho nên mức tín dụng của trái phiếu nhà nước cao hơn trong các trái phiếu mà rủi ro nhỏ nhất, lãi suất của nó cũng thấp hơn trái phiếu khác. Ở Trung Quốc, do vài ngân hàng lớn đều là ngân hàng chuyên nghiệp của nhà nước, danh tiếng và mức rủi ro của nó cũng không khác so với nhà nước, cho nên trong phát hành quốc trái ở Trung Quốc, lãi suất của nó cũng không thấp lắm.

Là phương tiện hữu hiệu cho ngân hàng trung ương điều tiết tiền tệ, ngân hàng trung ương thông qua mua bán quốc trái trên thị trường tiến hành công khai thao tác nghiệp vụ thị trường, có thể co giãn lượng tiền tệ trên thị trường một cách có hiệu quả, từ đó thực hiện điều tiết hiệu quả lượng cung ứng tiền tệ.

Giống với các trái phiếu khác, trái phiếu nhà nước có thể dùng các tiêu chuẩn như: Theo kì hạn, công dụng, và giao dịch có lưu thông không để phân chia chủng loại. Trong đó tương đối đặc biệt là trái phiếu nhà nước có thể căn cứ vào công dụng khác nhau phân chia thành công trái chiến tranh, công trái bội chi, công trái xây dựng đặc biệt. Trong đó công trái chiến tranh chủ yếu là do chính phủ thông qua phát hành trái phiếu để tập trung quân nhu và lương bổng, phụ cấp của quân nhân. Công trái bội chi là

khi thu chi tài chính của chính phủ không cân bằng, cần thông qua phát hành trái phiếu để gom vốn giải quyết sự thiếu hụt. Công trái xây dựng là công trái do chính phủ lo gom vốn thi công các công trình cơ sở cần thiết của kinh tế quốc dân như: Đường sắt, đường giao thông, cầu... mà phát hành. Công trái đặc biệt là công trái vì để thi công các chính sách đặc biệt nào đó mà phát hành. Như ở Đài Loan vì thực hiện “người cày có ruộng” đã từng phát hành công trái hạt lúa, trái phiếu củ khoai, để thực hiện “quyền sử dụng đất đô thị bình quân” mà phát hành trái phiếu đất đai.

6. Trái phiếu kho bạc

Trái phiếu kho bạc là một loại trái phiếu chính phủ được phát hành do tài chính quốc gia để bù đắp kho bạc thu chi không cân bằng. Do người có nghĩa vụ trả nợ của trái phiếu kho bạc là nhà nước, bảo đảm hoàn tiền là thu nhập tài chính nhà nước, cho nên nó gần như rủi ro vì phạm khế ước tín dụng, là công cụ tín dụng mà rủi ro ít nhất trên thị trường tài chính tiền tệ. Kỳ hạn ngắn nhất của trái phiếu kho bạc Trung Quốc là một năm, còn trái phiếu kho bạc của phương Tây thì chủng loại khá nhiều. Thông thường phân thành bốn loại là thời hạn 3 tháng, 6 tháng, 9 tháng, 1 năm, khởi điểm giá trên mặt trái phiếu ở các nước là khác nhau. Trái phiếu kho bạc dùng hình thức không ghi tên, dễ dàng chuyển nhượng, lưu thông.

Do trái phiếu kho bạc kỳ hạn ngắn, rủi ro ít, tính lưu động mạnh, cho nên trái phiếu kho bạc lãi suất khá thấp.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Trái phiếu kho bạc của Mỹ lãi suất chỉ cao hơn lãi suất thông báo cho vay. Ở phương Tây có một số nước trái phiếu kho bạc phát hành phiếu nhiều, có tính liên tục, như Mỹ mỗi tuần đều có trái phiếu đến kì hạn, để tiện cho người đầu tư căn cứ lựa chọn nhu cầu đầu tư. Trái phiếu kho bạc phát hành thông thường dùng phương thức lãi chiết khấu, như là giá phát hành thấp hơn giá trị trên bề mặt trái phiếu kho bạc, trên mặt trái phiếu không ghi rõ lãi suất, khi trái phiếu kho bạc tới kì hạn thì căn cứ hoàn trả theo giá tiền ghi trên mặt trái phiếu. Giá phát hành dùng phương pháp mời thầu, những người đấu thầu cạnh tranh công khai mà quyết định giá thành. Do vậy lợi suất của trái phiếu kho bạc đại diện cho lãi suất thị trường hợp lý, phản ánh một cách nhanh nhạy tình hình cung cầu tiền tệ thị trường.

Trái phiếu kho bạc được phát minh năm 1877, lần đầu tiên phát hành ở Anh do một nhà kinh tế học của nước Anh. Sau này rất nhiều nước đều dựa theo cách làm của Anh, lấy phương thức phát hành trái phiếu kho bạc để bổ sung sự cần thiết vốn của chính phủ trong thời gian ngắn. Ở Mỹ, trái phiếu kho bạc đã trở thành công cụ tín dụng quan trọng nhất trên thị trường hoạt động tiền tệ.

Trái phiếu kho bạc có một số đặc điểm sau:

- Lãi suất của trái phiếu kho bạc là phản ánh tập trung tình hình biến động lãi suất thị trường. Lãi suất trái phiếu kho bạc có quan hệ mật thiết với ngân phiếu thương nghiệp, tiền gửi ngân hàng... Trái phiếu kho bạc hàng giao

theo định kì có thể cung cấp giữ giá trị hàng theo kì hạn khi các trái phiếu khác dao động lên xuống lúc thu nhập.

- Tính lưu động của trái phiếu kho bạc, trái phiếu kho bạc có thị trường cấp hai rộng lớn, đổi chủ thuận tiện, tùy lúc có thể chuyển đổi thành tiền.

- Danh tiếng cao. Trái phiếu kho bạc là nghĩa vụ trả nợ trực tiếp của chính phủ, đối với người đầu tư mà nói thì là đầu tư rủi ro thấp nhất, đa số người đầu tư đều xem là đối tượng đầu tư tốt nhất.

- Thu nhập cao. Lãi suất của trái phiếu kho bạc bình thường tuy thấp hơn gửi tiền ngân hàng hay trái phiếu khác, nhưng do lợi tức của trái phiếu kho bạc có thể được miễn thuế, cho nên đầu tư trái phiếu kho bạc có thể thu nhập khá cao.

7. Trái phiếu địa phương

Trái phiếu địa phương là một loại lớn của trái phiếu chính phủ, nó là trái phiếu do cơ quan công cộng của chính phủ địa phương phát hành. Mục đích phát hành là để gom vốn tiến hành khai thác và xây dựng các công trình công cộng và công trình cơ sở ở địa phương đó, như trạm điện, chung cư, giao thông, giáo dục, bệnh viện và hệ thống xử lý nước thải v.v... Ở nghĩa rộng, trái phiếu kho bạc có thể phân thành hai loại lớn là trái phiếu trách nhiệm thông thường và trái phiếu thu nhập.

Trái phiếu trách nhiệm thông thường là trái phiếu lấy

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

khả năng đánh thuế của người phát hành làm bảo đảm hoàn trả, loại trái phiếu này rất sòng phẳng, người đầu tư có thể thu về vốn gốc theo kì hạn và thu được lợi tức. Tiền vốn đã gom được do phát hành loại trái phiếu này thường dùng cho xây dựng giao thông, sân bay, công viên và những công trình thị chính.

Trái phiếu thu nhập là trái phiếu do các cơ cấu liên quan của địa phương, quốc hội hay cục hiện hành pháp hành, nó không lấy khả năng đánh thuế của chính phủ làm đảm bảo hoàn trả, mà chỉ lấy thu nhập của bản thân các hạng mục đã xây dựng làm nghĩa vụ hoàn trả nợ.

Trái phiếu thu nhập: Do không có khả năng, chính phủ địa phương đánh thuế để làm đảm bảo. Mức rủi ro của nó lớn hơn trái phiếu trách nhiệm thông thường, lãi suất của nó cũng tương ứng cao hơn trái phiếu trách nhiệm thông thường. Mục đích phát hành loại trái phiếu này chủ yếu là vì một số tư nhân không muốn gom vốn hạng mục công việc, hay xây dựng công trình nước thải, xây dựng chung cư hay sửa chữa bệnh viện, giao thông thành phố hay lập ra trường học...

So với các công cụ tài chính tiền tệ khác, trái phiếu địa phương thường lãi suất cố định không thay đổi, tỷ lệ thu nhập khá cao mà lợi tức có thể được miễn thuế. Hai là thu nhập có đảm bảo, tính an toàn cao, là một loại trái phiếu an toàn nhất ngoài trái phiếu nhà nước. Ba là do trái phiếu địa phương an toàn đáng tin cậy, cho nên giao dịch của nó khá là thuận tiện, tính lưu động mạnh, giá trị cầm cố cao.

8. Trái phiếu tài chính tiền tệ

Trái phiếu tài chính tiền tệ là trái phiếu được phát hành do cơ cấu tài chính tiền tệ muốn gom vốn. Trong hoạt động kinh tế cụ thể, do mức độ được tín nhiệm và tiền vốn của cơ cấu hoạt động tiền tệ khá cao, cho nên trái phiếu tài chính tiền tệ là trái phiếu trung hạn, thời hạn 1 năm trở lên. Cơ cấu tài chính tiền tệ lúc phát hành trái phiếu tài chính tiền tệ thông thường đều phải xin sự đồng ý của ngân hàng trung ương, hơn nữa chỉ có thể do cơ cấu tài chính tiền tệ đặc biệt phát hành. Trái phiếu mà một số năm trước các ngân hàng chuyên nghiệp của Trung Quốc phát hành đều là thuộc phạm trù của trái phiếu tài chính tiền tệ.

Theo sự khác nhau của chủ thể phát hành, trái phiếu tài chính tiền tệ có thể phân chia thành trái phiếu tài chính tiền tệ nhà nước và trái phiếu tài chính tiền tệ địa phương. Trái phiếu tài chính tiền tệ nhà nước là trái phiếu tài chính tiền tệ do cơ cấu tài chính tiền tệ của ngân hàng chuyên nghiệp tổng chính đảng cấp một phát hành ra phạm vi cả nước. Còn trái phiếu tài chính tiền tệ của địa phương là một loại trái phiếu tài chính tiền tệ do chi nhánh của ngân hàng chuyên nghiệp phát hành trong phạm vi khu vực trực tiếp quản lý. Thông thường, có thể phân biệt với gửi tiền tiết kiệm có sức thu hút hơn gửi tiền tiết kiệm, thì lãi suất của trái phiếu tài chính tiền tệ cao hơn lãi suất của gửi tiền tiết kiệm định kì trong cùng thời kỳ. Đặc biệt là trái phiếu tài chính tiền tệ địa phương, mức lãi suất của nó có thể tương

NHỮNG THAO TẮC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

ứng cao một điểm. Trái phiếu tài chính tiền tệ còn có thể lưu thông chuyển nhượng, khi bắt đầu buôn bán trên thị trường, nó có đặc điểm “lợi tức cao hơn gửi tiết kiệm định kỳ, vượt qua cả sự thuận tiện của gửi tiết kiệm loại không kì hạn”. Do đó nó trở thành một trong những trái phiếu mà nhiều nhà đầu tư thích mua.

Theo giá phát hành, lãi suất và kì hạn khác nhau, trái phiếu tài chính tiền tệ lại có thể phân thành trái phiếu tài chính tiền tệ phổ thông, trái phiếu tài chính tiền tệ lợi tức lũy tiến và trái phiếu tài chính tiền tệ chiết khấu (cũng gọi là trái phiếu tài chính tiền tệ bù tiền chênh lệch giá).

Căn cứ vào sự khác nhau của phương thức chi trả lợi tức. Trái phiếu tài chính tiền tệ có thể phân thành trái phiếu tài chính tiền tệ lãi phụ (cũng gọi là trái phiếu tài chính tiền tệ cắt lãi) và trái phiếu tài chính tiền tệ lãi chiết khấu.

Trái phiếu tài chính tiền tệ là một loại trái phiếu đặc biệt, nó có những đặc điểm sau:

- Trái phiếu tài chính tiền tệ biểu hiện quan hệ quyền đòi nợ và nghĩa vụ trả nợ giữa cơ cấu tài chính tiền tệ ngân hàng với người có trái phiếu.

- Trái phiếu tài chính tiền tệ thông thường không ghi tên, không cần giấy tờ, nhưng có thể cầm cố và chuyển nhượng.

- Đối tượng phát hành của trái phiếu tài chính tiền tệ Trung Quốc chủ yếu là cá nhân, lợi tức thu nhập có thể được miễn thuế trung thu thu nhập cá nhân và điều tiết thu nhập cá nhân.

- Lợi tức của trái phiếu tài chính tiền tệ không tính lãi gộp, không thể thanh toán trước kì hạn, thanh toán kéo dài cũng không tính lợi tức tăng kỳ.

- Lãi suất của trái phiếu tài chính tiền tệ cố định, thông thường cao hơn lãi suất gửi tiết kiệm cùng kỳ.

- Vốn mà phát hành trái phiếu tài chính tiền tệ đã gom được ở Trung Quốc thông thường đều dùng cho việc nào dùng riêng cho việc ấy, như trái phiếu đầu cơ đã từng phát hành để xây dựng ngân hàng, công dụng chính của nó là gom vốn đầu tư xây dựng các công trình lớn, vừa của quốc gia.

9. Trái phiếu tài chính tiền tệ phổ thông

Trái phiếu tài chính tiền tệ phổ thông là trái phiếu khi đến kỳ trả hết vốn ban đầu một lần theo biên lai gửi tiền định kỳ, kì hạn phân thành 1 năm, 2 năm, 3 năm, đều phát hành với giá bình quân.

Trái phiếu tài chính tiền tệ phổ thông ngoài có các đặc điểm thông thường của trái phiếu tài chính tiền tệ, đặc điểm nổi bật nhất là về hình thức thì giống với gửi tiền định kỳ trong ngân hàng, hay về cơ bản là biến tướng của giữ vốn giữ giá trong gửi tiết kiệm, nhưng bản chất của nó đã phát sinh những thay đổi căn bản.

Trái phiếu tài chính tiền tệ phổ thông là chứng nhận của cơ cấu tài chính tiền tệ, hứa đảm bảo nghĩa vụ hoàn trả cả gốc lẫn lãi mà đã viết ra cho đối tác. Người có trái phiếu là người có quyền lợi đòi nợ. Do vậy, người phát hành trái phiếu tài chính tiền tệ phổ thông và người có trái phiếu là

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

quan hệ quyền đòi nợ và nghĩa vụ trả nợ. Mua trái phiếu tài chính tiền tệ là một hành vi đầu tư, còn tiền gửi ngân hàng định kỳ chỉ là một hành vi gửi tiết kiệm.

Thu nhập trái phiếu tài chính tiền tệ thông thường cao hơn thu nhập của gửi tiền ngân hàng định kỳ, nhưng do vài năm gần đây để không chế lạm phát một cách hữu hiệu, Trung Quốc đã thực hiện duy trì gửi tiết kiệm bảo đảm giá trị, cho nên thu nhập trái phiếu tài chính tiền tệ thời kỳ 3 năm trên thực tế thấp hơn lãi suất gửi tiền tiết kiệm của nhân dân trong cùng kỳ.

Công thức tính toán tỷ lệ thu nhập đầu tư của việc mua trái phiếu tài chính tiền tệ phổ thông là:

Tỷ lệ thu nhập đầu tư = (giá trái phiếu (ghi trên mặt) + tổng lợi tức - giá mua) x số năm hoàn trả x 100%.

Tỷ lệ thu nhập đầu tư khi bán ra trái phiếu tài chính tiền tệ phổ thông là:

Tỷ lệ thu nhập đầu tư = Giá bán ra - giá trái phiếu x số năm có trái phiếu x 100%

10. Trái phiếu tài chính tiền tệ lợi tức lũy tiến

Cái gọi là trái phiếu tài chính tiền tệ là chỉ một loại trái phiếu tài chính tiền tệ mà kì hạn không cố định, lãi suất liên kết với kì hạn do cơ cấu tài chính tiền tệ phát hành. Kì hạn ngắn nhất của nó là 1 năm, dài nhất là 5 năm. Người có trái phiếu có thể tùy lúc giữa kì hạn ngắn nhất và dài nhất đến ngân hàng phát hành thanh toán.

Lợi tức của trái phiếu tài chính tiền tệ lợi tức lũy tiến dùng phương thức lũy tiến. Đặc điểm của nó là chia lãi suất của trái phiếu theo kì hạn của trái phiếu thành vài loại khác nhau. Mỗi một giai đoạn căn cứ vào lãi suất tương ứng để tính toán trả lãi tức, sau đó lấy lợi tức của một số lại để tăng thêm thu nhập lãi suất tổng. Ví dụ trái phiếu tài chính tiền tệ kì hạn 5 năm, đầu năm một thanh toán, lãi suất tính toán là 9%; hết hai năm thanh toán, lãi suất của năm thứ nhất là 9%, năm thứ hai lại là 10%, hết năm thứ 3 thanh toán, lãi suất năm thứ nhất, thứ hai giống như trên, lãi suất năm thứ ba là 11%; cứ thế mà suy ra, hết năm thứ bốn là 12%; khi hết năm năm thanh toán, bốn năm trước như trên, lãi suất năm thứ năm là 13%. Khi mua loại trái phiếu này ngân hàng sẽ ký hiện ngày trên trái phiếu, khi thanh toán, sự chi trả lãi suất sẽ dùng phương pháp tính toán theo năm theo tháng theo ngày. Phần chưa đủ năm không tính lãi, phần vượt qua năm năm không tính toán. Năm 1987 quý thứ 4 ngân hàng thương nghiệp Trung Quốc đã phát hành loại tài chính tiền tệ lợi tức lũy tiến này.

Ưu điểm của trái phiếu tài chính tiền tệ lợi tức lũy tiến là khá linh hoạt, thu nhập của người đầu tư được đảm bảo, hơn nữa kì hạn đầu tư càng dài, lợi tức càng cao. Như thế có lợi cho việc cổ vũ đầu tư lâu dài, có ý nghĩa tích cực với làm giảm và ổn định vốn nhàn rỗi của xã hội.

Cách tính toán của tỷ lệ thu nhập đầu tư trái phiếu tài chính tiền tệ lợi tức lũy tiến, vẫn có thể dùng công thức

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

tính toán của tỷ lệ thu nhập đầu tư trái phiếu tài chính tiền tệ phổ thông, nhưng nên chú ý lợi tức của trái phiếu tài chính tiền tệ lợi tức lũy tiến là phân giai đoạn tính toán, hơn nữa bộ phận không đủ năm không tính lãi, bộ phận vượt quá kì hạn không tính toán.

11. Trái phiếu tài chính tiền tệ lãi chiết khấu

Trái phiếu tài chính tiền tệ lãi chiết khấu, gọi là trái phiếu tài chính tiền tệ bù tiền chênh lệch giá, là một loại trái phiếu do cơ cấu tài chính tiền tệ lãi lấy giá thấp hơn giá trị trên mặt trái phiếu mà phát hành. Trên mặt trái phiếu này không kèm theo phiếu lợi tức hay lãi suất, đến kì hạn hoàn trả theo giá trị tiền trên trái phiếu và giá phát hành chính là lợi tức của người phát hành trả cho người có trái phiếu.

Giá trên mặt trái phiếu tài chính tiền tệ lãi chiết khấu là số tổng cộng cả gốc và lãi mà người đầu tư đến kì hạn có thể thanh toán, còn giá mà người đầu tư loại trái phiếu này là giá phát hành và không phản ánh trên mặt trái phiếu, nó là trái phiếu do cơ cấu tài chính tiền tệ phát hành căn cứ vào tỷ lệ chiết khấu tương ứng mà suy ra.

Căn cứ vào công thức tỷ lệ thu nhập đầu tư trái phiếu, có thể tính toán tỷ lệ thu nhập đầu tư của trái phiếu lãi chiết khấu.

Tỷ lệ thu nhập đầu tư = $(\text{Mệnh giá} - \text{Giá phát hành}) / \text{Giá phát hành} \times \text{kì hạn} \times 100\%$

Điều nên chú ý là, tỷ lệ thu nhập đầu tư năm được tính ra là lãi đơn (một phương pháp tính lợi tức, chỉ tính lợi tức theo vốn), nếu muốn tính lãi kép của trái phiếu lãi chiết khấu, có thể dùng công thức sau:

$$(1 + \text{tỷ lệ thu nhập đầu tư}) / \text{Kỳ hạn} = \text{Mệnh giá} / \text{Giá phát hành}$$

Nếu trước khi đến thời hạn bán ra loại trái phiếu này, tỷ lệ thu nhập đầu tư của thời kỳ giữa có trái phiếu là:

$$\text{Tỷ lệ thu nhập bình quân} = (\text{Giá bán ra} - \text{Giá phát hành}) / \text{Giá phát hành} \times \text{kỳ hạn có trái phiếu} \times 100\%$$

$$\text{Tỷ lệ thu nhập đầu tư} = (\text{Mệnh giá} - \text{Giá mua vào}) / \text{Giá mua vào} \times \text{kỳ hạn đợi hoàn trả} \times 100\%$$

12. Trái phiếu xí nghiệp

Trái phiếu xí nghiệp là trái phiếu do xí nghiệp có tư cách pháp nhân độc lập phát hành, cũng gọi là trái phiếu công ty. Đặc điểm của nó là:

- *Tính khế ước*: Là một loại chứng khoán có giá, trên thực tế trái phiếu xí nghiệp đại diện cho quan hệ khế ước trách nhiệm của quyền đòi nợ và nghĩa vụ trả nợ. Trái phiếu xí nghiệp chủ yếu thông qua quy định người phát hành trái phiếu trong thời gian đã định phải thanh toán lợi tức, trong số ngày đã định phải hoàn trả vốn ban đầu từ đó xác định rõ quyền lợi của hai bên, nghĩa vụ và trách nhiệm của hai bên. Đặc điểm này biểu hiện trong hai phương thức, một là người có trái phiếu có quyền đòi hỏi hoàn trả

vốn đã định của người phát hành (thông thường là bất động sản, một khi việc kinh doanh của người phát hành có vấn đề, người có trái phiếu xí nghiệp có thể yêu cầu được bồi thường số tiền đã chỉ định, trái phiếu này trên thực tế là trái phiếu có thể chấp. Mặt khác là người có trái phiếu xí nghiệp không có quyền được hoàn trả tài sản xí nghiệp, quyền được hoàn trả là danh dự và tín nhiệm thông thường hướng vào nhà phát hành, đây là hình thức của quan hệ trách nhiệm trong trái phiếu xí nghiệp.

- *Tính ưu tiên.* Người có trái phiếu xí nghiệp chỉ là người có quyền đòi nợ xí nghiệp, không phải là người sở hữu. Anh ta có quyền tham gia, hay can thiệp vào quản lý kinh doanh và quyết sách công việc hàng ngày của xí nghiệp. Nhưng người có trái phiếu có quyền thu lợi tức theo kỳ, thu nhập có nó tính thành giá trên mục, cho nên theo thứ tự phải ưu tiên chia lãi cổ đông. Còn sau khi xí nghiệp phát hành trái phiếu kinh doanh phá sản phải thanh lý tài sản xí nghiệp, người có trái phiếu có thể được ưu tiên hơn cổ đông khi thu lại vốn ban đầu, hơn nữa trái phiếu xí nghiệp thông thường đều quy định rõ ràng kì hạn trả lúc phát hành trái phiếu.

- *Tính thông báo hoàn trả.* Trái phiếu xí nghiệp có kèm theo quy định thông báo hoàn trả, là người phát hành có quyền lợi có thể chọn hoàn vốn ban đầu trước khi trái phiếu đến kì hạn. Thông thường khi xí nghiệp phát hành, lúc chuẩn bị hạ thấp lãi suất trái phiếu thì dùng quyền lợi

này, đến lúc xí nghiệp có thể tùy lúc thông báo hoàn trả một phần hay toàn bộ trái phiếu xí nghiệp.

- *Tính lưu động*: Một số trái phiếu xí nghiệp, như có thể đổi trái phiếu công ty, cho phép người có trái phiếu tùy ý đổi thành một loại phương tiện giao dịch tài chính tiền tệ khác. Điều kiện chuyển đổi trong kế ước đã xác định rõ ràng, mục đích của nó cũng là để tăng thêm tính linh hoạt và tính lưu động của trái phiếu, từ đó hạ thấp thanh toán lợi tức.

Trái phiếu xí nghiệp dựa vào những căn cứ phân loại khác nhau, có thể phân thành một số loại sau:

- Căn cứ vào lúc phát hành có ghi họ tên của người mua trên trái phiếu, có thể phân thành trái phiếu xí nghiệp ghi tên và trái phiếu xí nghiệp không ghi tên. Trái phiếu xí nghiệp ghi tên là trái phiếu xí nghiệp có ghi họ tên người mua trên trái phiếu, nó không thể lưu thông niêm yết trên thị trường. Gốc và lãi của loại trái phiếu này chỉ có thể trả cho người ghi tên trên mặt trái phiếu, cho nên lúc lĩnh tiền phải có chứng minh thư và các giấy tờ tương ứng và thực hiện thủ tục cần thiết; lúc chuyển nhượng còn phải đăng ký với xí nghiệp. Loại trái phiếu này có thể phân thành trái phiếu xí nghiệp không ghi tên là chỉ trên trái phiếu không ghi rõ ràng tên họ người mua, lúc trả lãi chỉ cần dựa vào trái phiếu. Thông thường trái phiếu xí nghiệp lưu thông trên thị trường đều là trái phiếu xí nghiệp không ghi tên.

- Căn cứ vào mức độ và phương thức lợi nhuận của người có trái phiếu, phân chia thành trái phiếu xí nghiệp

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

tham gia và trái phiếu xí nghiệp không tham gia. Người có trái phiếu xí nghiệp tham gia ngoài có thể thu được lợi tức quy định từ trước, còn có thể theo quy định tham gia vào chia lợi nhuận của xí nghiệp ở mức độ nhất định. Người có trái phiếu xí nghiệp không tham gia lại không có quyền lợi này. Phương thức và tỷ lệ phân phối của trái phiếu xí nghiệp tham gia đều phải hẹn định trước, thông thường mà nói số lượng phát hành loại trái phiếu này rất ít.

- Căn cứ vào danh dự và tín nhiệm của trái phiếu xí nghiệp có chỉ định đảm bảo tài sản, có thể phân chia thành trái phiếu xí nghiệp có đảm bảo và trái phiếu xí nghiệp không đảm bảo. Trái phiếu xí nghiệp có đảm bảo lại có thể phân thành ba loại, trái phiếu xí nghiệp lấy bất động sản tiến hành thế chấp, trái phiếu xí nghiệp dùng động sản tiến hành thế chấp và trái phiếu xí nghiệp ủy thác thế chấp. Trong đó trái phiếu xí nghiệp ủy thác thế chấp là chỉ trái phiếu xí nghiệp lấy chứng khoán có giá khác hay thế trái phiếu xí nghiệp đã phát hành làm vật thế chấp mà phát hành. Trái phiếu xí nghiệp không đảm bảo là trái phiếu xí nghiệp được phát hành không dùng hiện vật thế chấp, mà là dùng danh dự và tín nhiệm của chính xí nghiệp làm đảm bảo, cũng gọi là “trái phiếu xí nghiệp tín dụng”. Khi dùng phương thức phát hành này, để bảo vệ lợi ích của người đầu tư, người phát hành lúc dùng tiền vốn phải gò bó và hạn chế một chút, như trái phiếu xí nghiệp không được tùy ý tăng lên, trước khi chưa trả hết trái phiếu, chia lãi cổ đông phải hạn chế... Đồng

thời yêu cầu xí nghiệp phát hành phải lấy phương thức ủy thác khế ước và chỉ định người được ủy thác thực thi tiến hành giám sát với các qui định có liên quan.

- Căn cứ vào phương thức quyết định lãi suất có thể phân chia thành trái phiếu xí nghiệp lãi suất cố định, trái phiếu xí nghiệp lãi suất không cố định, trái phiếu xí nghiệp phân lãi và trái phiếu xí nghiệp thu nhập. Trái phiếu xí nghiệp lãi suất cố định là chỉ lãi suất của nó lúc đầu phát hành đã được xác định rõ. Lãi suất của trái phiếu lãi suất không cố định là lúc đầu phát hành không cố định, mà là căn cứ vào một hay một vài loại lãi suất đặc biệt làm căn cứ tham khảo để xác định rõ ràng mức không cố định. Thường là căn cứ vào mức bình quân của lãi suất giải tỏa của ngân hàng, lại thêm một mức đã định làm lợi tức trái phiếu. Trái phiếu phân lãi là chỉ lợi tức của trái phiếu, một phần cố định từ trước, một phần biến động cùng với tình hình thu nhập kinh doanh của người phát hành. Trái phiếu xí nghiệp thu nhập cũng là một loại trái phiếu lãi suất không cố định, lãi suất thu nhập của nó quyết định bởi mức độ thu nhập của xí nghiệp. Khi vay nợ, lợi nhuận của xí nghiệp khấu trừ thanh toán các mục cố định và còn dư mới trả lãi; khi tình hình kinh doanh cải thiện lại bổ sung lợi tức, sau khi tất cả lợi tức cần trả đã được trả hết, cổ đông của xí nghiệp mới có thể được chia lãi.

- Căn cứ vào phương thức xác định thời kỳ trả trái phiếu có thể phân chia thành trái phiếu xí nghiệp một lần tới kỳ, trái

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

phiếu xí nghiệp phân lần tới kỳ và trái phiếu xí nghiệp thông báo tới kỳ. Trái phiếu xí nghiệp một lần tới kỳ là chỉ trái phiếu khi đến kì hạn hoàn trả một lần tất cả tiền gốc, ngược lại gọi là trái phiếu phân lần tới kì hạn. Trái phiếu xí nghiệp thông báo là chỉ trước khi hạn đến kì hạn hoàn trả trái phiếu đã dự định, xí nghiệp bất kỳ lúc nào niêm yết dán thông báo hoàn trả toàn bộ hoặc một phần trái phiếu. Nó chủ yếu tiện cho đến khi xí nghiệp có đủ tiền có thể chuộc về trái phiếu trước thời hạn, mục đích của nó là tránh gánh nặng lợi tức quá cao. Xí nghiệp phát hành thông báo trái phiếu xí nghiệp đến kì hạn thông thường trả thu thập cho những người có trái phiếu này cao một chút, bởi vì loại trái phiếu xí nghiệp sau khi thông báo tới kỳ thì phải ngừng thanh toán lợi tức.

- Căn cứ vào sự dài ngắn của kì hạn có thể phân chia thành trái phiếu xí nghiệp ngắn hạn và trái phiếu xí nghiệp trung dài hạn. Kì hạn của trái phiếu xí nghiệp thường khá dài, gọi trái phiếu kì hạn trong 5 năm là trái phiếu ngắn hạn, còn trái phiếu dài hạn thông thường chỉ trái phiếu xí nghiệp kì hạn 5 năm trở lên.

- Căn cứ vào mục đích phát hành trái phiếu xí nghiệp khác nhau có thể phân chia thành trái phiếu xí nghiệp phổ thông và trái phiếu xí nghiệp cải tổ; trái phiếu xí nghiệp lợi tức và trái phiếu xí nghiệp kéo dài thời gian. Trái phiếu xí nghiệp phổ thông là trái phiếu xí nghiệp lấy lãi suất, kì hạn cố định phát hành, mục đích gom vốn loại trái phiếu này là mở rộng tái sản xuất. Đại bộ phận trong trái phiếu xí

nghiệp đều thuộc loại trái phiếu này. Trong đó, trái phiếu xí nghiệp cải tổ là chỉ trái phiếu được phát hành vì để thanh lí trái phiếu cũ, cũng gọi là trái phiếu xí nghiệp lấy mới đổi cũ, để thu hồi trái phiếu đến kỳ mà phát hành trái phiếu xí nghiệp mới, vừa có thể dùng trái phiếu cũ đổi, cũng có thể dùng tiền mặt mua; trái phiếu xí nghiệp lợi tức cũng gọi là trái phiếu xí nghiệp điều chỉnh, đây là một loại trái phiếu xí nghiệp thu nhập được phát hành khi xí nghiệp đứng trước nguy cơ phá sản điều chỉnh cơ cấu tiền tệ của nó, mục đích phát hành là giảm bớt gánh nặng thanh toán lợi tức lúc xí nghiệp cải tổ và sau khi cải tổ, làm cho xí nghiệp nhanh chóng trở lại như lúc đầu và có một số điều kiện ưu việt đặc biệt; trái phiếu xí nghiệp kéo dài thời gian là chỉ trái phiếu xí nghiệp đã đến kì hạn mà xí nghiệp không có khả năng hoàn trả, lại không thể lấy trái phiếu mới đổi trái phiếu cũ, cho nên phải xin sự đồng ý của người có trái phiếu, sau đó có thể kéo dài kì hạn trái phiếu.

- Căn cứ vào trái phiếu có thể chuyển đổi thành công cụ tài chính tiền tệ khác, có thể phân chia thành trái phiếu xí nghiệp có thể chuyển đổi và trái phiếu xí nghiệp không thể chuyển đổi. Trái phiếu xí nghiệp có thể chuyển đổi là một loại trái phiếu đặc biệt, người có trái phiếu này có thể theo nguyện vọng của mình trong một thời gian nhất định căn cứ vào giá cả và điều kiện quy định đổi thành cổ phiếu của xí nghiệp phát hành. Do loại trái phiếu này có đặc quyền chuyển được thành cổ phiếu, cho nên lãi suất của nó khá thấp. Ngoài ra, các trái phiếu khác đều là trái phiếu không thể chuyển đổi.

13. Trái phiếu nước ngoài

Nói một cách dễ hiểu, trái phiếu nước ngoài là trái phiếu chỉ người phát hành và thị trường phát hành ở những nước khác nhau và lấy tiền tệ của thị trường phát hành làm giá trị tiền tệ phát hành. Đối với người phát hành mà nói, điểm mấu chốt của trái phiếu nước ngoài là vấn đề giá thành của gom vốn; còn đối với người mua mà nói, nó liên quan tới mức độ tiền vốn và tín nhiệm, kì hạn và phương thức hoàn trả, phương thức hoàn trả lãi và tỷ lệ thu nhập đầu tư với các vấn đề có liên quan như lãi suất trên trái phiếu, giá phát hành... của người phát hành. Về phương thức phát hành, hiện nay có hai loại, một là trưng thu chung, loại khác còn lại là trưng thu riêng. Trưng thu chung là chỉ tiến hành thu góp vốn với nhà đầu tư lớn. Còn trưng thu riêng là người phát hành trái phiếu thông qua công ty mua bán chỉ tiến hành thu góp với nhà đầu tư được chỉ riêng.

Trưng thu chung và trưng thu riêng trên thị trường châu Âu phân biệt không rõ rệt, nhưng trên thị trường trái phiếu của Mỹ và Nhật, phân biệt này rất khắt khe, hơn nữa cũng vô cùng quan trọng. Khi Nhật phát hành trái phiếu trưng thu chung phải đưa ra cho các ngành có liên quan “Bảng báo cáo chứng khoán có giá”, và kế toán mỗi năm sau khi phát hành trái phiếu mới còn phải đưa cho chính phủ Nhật Bản một báo cáo phản ánh tình hình phát hành trái phiếu ở các nước có liên quan. Ở Mỹ, lúc phát hành trái phiếu trưng thu chung nhất thiết phải đưa cho ủy ban giao dịch

chứng khoán “bản báo cáo đăng ký”. Mục đích của nó là cung cấp cho các nhà đầu tư rộng lớn trên thị trường tình hình có liên quan đến trái phiếu cùng với tư liệu của người phát hành, để tiện cho nhà đầu tư giám sát theo dõi và thẩm định đánh giá. Từ đó bảo vệ lợi ích cho nhà đầu tư giám sát, theo dõi và thẩm định đánh giá, từ đó bảo vệ lợi ích của người đầu tư tốt hơn.

Sự phát hành trái phiếu trưng thu riêng có điều kiện hạn chế nhất định so với trái phiếu trưng thu chung. Đối tượng của trái phiếu trưng thu riêng chỉ là các cơ cấu đầu tư chuyên nghiệp như ngân hàng, công ty ủy thác, công ty bảo hiểm và các loại quỹ hội... Thông thường cơ quan quản lý chứng khoán ở các nước mà thị trường phát hành không quy định rõ ràng về số lượng đối tượng của trưng thu riêng nhưng ở Nhật Bản lại quy định là không vượt quá 50 người. Những cơ cấu đầu tư của đầu tư chuyên môn này thông thường đều là những chuyên gia giàu kinh nghiệm, có năng lực điều tra nghiên cứu trái phiếu cùng với nhà phát hành, lại thêm người phát hành và nhà đầu tư riêng phát hành không dùng chế độ công khai. Mục đích mua trái phiếu trưng thu riêng không phải để bán lại cho người khác, chỉ là làm vốn liếng hoạt động tiền tệ mà lưu lại. Nhật Bản có quy định nhất định với sự nhượng lại trái phiếu trưng thu riêng, sau khi phát hành trong 2 năm không được chuyển nhượng, cho dù chuyển nhượng, cũng chỉ hạn chế chuyển nhượng được cho những nhà đầu tư cùng ngành nghề.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Trái phiếu nước ngoài phát hành ở Mỹ và Nhật đều có những tên gọi riêng. Trái phiếu nước ngoài của Mỹ gọi là “trái phiếu Dương Cơ”; trái phiếu nước ngoài của Nhật gọi là “trái phiếu Vô Sĩ”. Do từ năm 1963 - 1974, Mỹ thực thi cân bằng thuế lợi tức để hạn chế tiền vốn từ bên ngoài vào, hơn nữa trái phiếu nước ngoài phát hành ở Mỹ chịu sự hạn chế nghiêm ngặt của chính phủ Mỹ nên số lượng phát hành của “trái phiếu Dương Cơ” không cao. Sau năm 1974, các nhà đầu tư nước ngoài lại tràn vào Mỹ phát hành trái phiếu nước ngoài, nhưng do sức cạnh tranh của trái phiếu châu Âu mạnh, cho nên lượng phát hành của “trái phiếu Dương Cơ” vẫn chưa có sự tăng trưởng lớn. Ngược lại mà nói, do Nhật có xuất siêu ngoại hối lớn, sự hạn chế với phát hành trái phiếu nước ngoài cũng được linh động một chút. Đặc biệt là năm 1984, sau khi bỏ đi những điều kiện hạn chế có liên quan, mỗi lần trái phiếu nước ngoài phát hành ở Nhật đạt hơn 1 triệu đôla Mỹ, nhưng những trái phiếu nước ngoài phát hành ở Nhật đa số là của những nước đang phát triển, mà tổ chức tài chính tiền tệ hay trên thị trường trái phiếu châu Âu không có danh tiếng lắm, nhưng bất kể là nước nào phát hành, trái phiếu nước ngoài đều phải thông qua đánh giá tiền vốn và tín nhiệm của cơ quan bình xét cấp bậc trái phiếu.

14. Trái phiếu châu Âu

Trái phiếu châu Âu là trái phiếu quốc tế lấy một loại tiền tệ tự do chuyển đổi làm đơn vị giá trị trên mặt trái phiếu và người phát hành ở một nước. Thị trường phát hành

ở một nước cùng tiền tệ trên trái phiếu ở nước đó có quốc tịch khác nhau. Sự phát hành của trái phiếu này khá nghiêm ngặt, đầu tiên trái phiếu chờ phát hành phải thông qua thẩm định thứ tự cách biệt của cơ cấu bình luận cấp bậc chứng khoán có thẩm quyền trên quốc tế, tiếp theo là trái phiếu còn cần phải do chính phủ hay ngân hàng lớn hoặc xí nghiệp cung cấp đảm bảo, ngoài ra còn phải có kinh nghiệm phát hành trái phiếu trên thị trường quốc tế. Về phương diện thời gian cũng có một số hạn chế, sự phát hành loại trái phiếu này thường do tập đoàn ngân hàng mang tính quốc tế ký hợp đồng bao thầu, thông thường do 4 - 5 ngân hàng đứng đầu lớn liên quốc gia tổ chức thành lập với một tập đoàn ngân hàng nhận bao thầu trong phạm vi một thế kỷ. Có lúc tập đoàn ngân hàng nhận bao thầu cần phải tổ chức tập đoàn nhận mua quy mô lớn hơn, liên hợp ngân hàng, công ty môi giới và các các công ty giao dịch chứng khoán của các nước, để tiện cho bố trí tiêu thụ trong phạm vi lớn hơn. Tiền tệ trên mặt trái phiếu châu Âu, ngoài dùng tiền tệ riêng phát hành, còn có thể dùng đơn vị tiền tệ tổng hợp phát hành, như quyền lấy tiền đặc biệt, hệ thống ghi nợ, đơn vị tiền tệ châu Âu... Phạm vi phát hành một lần của trái phiếu châu Âu cũng có thể đồng thời ở vài quốc gia. So với trái phiếu khác, trái phiếu châu Âu có một số đặc điểm nổi bật:

- Đầu tư đáng tin cậy và tỷ lệ thu nhập cao. Thị trường trái phiếu châu Âu những nhà gom vốn chính đều là các công ty chính phủ các nước và tổ chức quốc tế lớn, những

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

nhà gom vốn này thông thường mà nói đều có danh tiếng rất cao. Hơn nữa mỗi lần phát hành trái phiếu đều cần chính phủ, xí nghiệp lớn hay ngân hàng làm đảm bảo, cho nên đối với người đầu tư mà nói là an toàn đáng tin cậy, hơn nữa so với trái phiếu trong nước, trái phiếu châu Âu có tỷ lệ thu nhập cao hơn nhiều.

- Tính lựa chọn chủng loại và tiền tệ trái phiếu mạnh. Thị trường trái phiếu châu Âu có thể phát hành nhiều trái phiếu đa dạng loại hình, kì hạn, tiền tệ khác nhau, do đó nhà gom vốn có thể căn cứ vào giá hối đoái tiền tệ, lãi suất và nhu cầu, lựa chọn phát hành trái phiếu châu Âu thích hợp. Người đầu tư cũng có thể căn cứ vào tình hình thu nhập, mức rủi ro của các loại trái phiếu để lựa chọn một loại hay vài loại trái phiếu.

- Tính lưu động mạnh, dễ rút tiền. Thị trường cấp hai (thị trường mua bán lại) của trái phiếu châu Âu khá sôi nổi và tỷ lệ vận chuyển cao, từ đó có thể làm nhà đầu tư chuyển nhượng trái phiếu và lấy tiền mặt một cách khá dễ dàng.

- Miễn nộp thuế và không ghi tên. Lợi tức của trái phiếu châu Âu thông thường xóa bỏ nộp thuế hay không khấu trừ lợi tức trước thuế. Ngoài ra trái phiếu châu Âu lấy hình thức không ghi tên để phát hành và có thể giữ ở ngoài nước, từ đó làm cho người đầu tư dễ dàng tránh được thuế trong nước.

- Dung lượng thị trường lớn và tự do linh hoạt. Thị trường trái phiếu châu Âu là thị trường tự do không quản lý

lãi suất, không hạn chế phát hành, hơn nữa phí phát hành và giá thành lợi tức đều khá thấp, nó không cần sự phê chuẩn chính thức, không có nhiều yêu cầu hạn chế, cho nên sức thu hút của nó vô cùng lớn, có thể đáp ứng nhiều yêu cầu gom vốn của chính phủ các nước, công ty liên quốc gia và tổ chức quốc tế.

Trái phiếu châu Âu căn cứ vào các phương thức trả lãi khác nhau có thể phân chia thành mấy loại sau: Một là trái phiếu lãi suất cố định, lợi tức trái phiếu này là cố định và ghi rõ ngày đến hạn, kì hạn của nó là 5 - 10 năm. Mức phát hành khoảng giữa 5.000.000 - 200.000.000 đô la Mỹ. Nó thích hợp cho trái phiếu lãi suất thời kỳ phát hành ổn định, và sau khi phát hành treo biển niêm yết ở phòng giao dịch chứng khoán London. Hai là trái phiếu lãi suất không cố định. Lãi suất của loại trái phiếu này không cố định, thông thường là căn cứ vào sự thay đổi lãi suất gửi tiết kiệm ngắn hạn cứ 3 tháng hoặc 6 tháng điều chỉnh một lần, lãi suất của nó cao hơn lãi suất ngân hàng London. Do loại trái phiếu mà dùng lãi suất không cố định, để đảm bảo thu nhập nhất định của người đầu tư, thông thường sẽ quy định một mức lãi suất thấp nhất, như làm cho lãi suất thị trường thấp hơn mức lãi suất thấp nhất này vẫn trả theo lãi suất này; còn khi lãi suất tăng cao, lợi tức trái phiếu cũng theo đó tăng cao. Ba là, trái phiếu có thể chuyển thành cổ phiếu. Loại trái phiếu này có đặc điểm của cả trái phiếu và cổ phiếu. Đối với người phát hành mà nói, trái phiếu có

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

thể đổi thành cổ phiếu, ưu điểm thể hiện ở hai phương diện: Một là, do loại trái phiếu này có sức thu hút lớn với người đầu tư, cho nên có thể thấp hơn lãi suất phát hành của trái phiếu phổ thông. Thứ hai, một khi trái phiếu chuyển thành cổ phiếu, không chỉ có thể giống với tăng tiền cổ phiếu theo giá phát hành, tăng thêm tiền gốc, từ đó tăng thêm vốn đã có, đồng thời cũng tính toán rõ với nghĩa vụ trả ngoại tệ, xóa bỏ rủi ro ngoại hối. Điểm có lợi của trái phiếu và tỷ lệ ngoại hối tăng cao, lấy trái phiếu chuyển thành cổ phiếu, lại bán cổ phiếu ra có thể đạt được nhiều vốn thu nhập hơn.

Ngoài ba loại trái phiếu châu Âu kể trên, còn có một số trái phiếu châu Âu hình thức khác như trái phiếu ngân phiếu trung hạn, kèm theo quyền nhận mua các loại thương phẩm tài chính tiền tệ, trái phiếu có lãi suất ghi trên đó, trái phiếu lãi suất không cố định tiền tệ châu Âu có thể chuyển nhượng, ngân phiếu thương nghiệp châu Âu, kèm thêm quyền mua vào bán ra chuyển đổi, trái phiếu vĩnh cửu, trái phiếu lãi suất không cố định tuần hoàn, trái phiếu kèm thêm chứng nhận lợi nhuận, trái phiếu tín dụng phân cấp, trái phiếu công ty chuyển đổi lãi suất cao, trái phiếu tiền tệ kép...

Trên thị trường trái phiếu châu Âu, tất cả các loại tiền tệ đều không bị hạn chế, nhưng tỷ trọng của trái phiếu châu Âu, trái phiếu châu Âu yên Nhật và trái phiếu châu Âu mác Đức chiếm khá lớn.

15. Sự tính toán lãi suất thu nhập đầu tư trái phiếu

Mục đích mua trái phiếu là kiếm được thu nhập đầu tư, tính toán tỷ lệ thu nhập đầu tư chính là bước cần thiết trong quá trình lựa chọn trái phiếu. Còn căn cứ vào lãi suất của trái phiếu khác nhau, tổng cộng có ba phương pháp tính tỷ lệ thu nhập đầu tư.

- Tỷ lệ thu nhập đầu tư của lãi suất năm (lãi đơn) là chỉ tỷ lệ của thu nhập mua lãi suất trong thời kỳ nhất định với mức đầu tư. Khi một người đầu tư ở thị trường mức giá P mua một loại giá trị tiền ghi trên mặt là M , lãi suất r (lãi đơn), kì hạn là N , thời kỳ đợi hoàn trả là n và khi trái phiếu đã đến kỳ hoàn trả một lần, đối với trái phiếu của mỗi đơn vị mà nói, thu nhập đến kỳ là $M(1 + rN)$, thu nhập hiện tại là P , cho nên tổng thu nhập là $M(1 + rN) - P$, tỷ lệ thu nhập tổng là $[M(1 + rN) - P]/P$. Do trái phiếu này cách thời gian đến kì hạn là n năm, công thức tính toán của R tỷ lệ thu nhập đầu tư bình quân năm chính là:

$$R = [M(1 + rN) - P]/Pn \quad (1)$$

Khi người đầu tư mua trái phiếu mới phát hành, nếu giá phát hành của trái phiếu bằng giá tiền trên mặt trái phiếu, thì lúc này tỷ lệ thu nhập chính là lãi suất trên mặt trái phiếu. Nếu giá phát hành cao hơn (hoặc thấp hơn) giá trị tiền trên trái phiếu, thì tỷ lệ thu nhập đầu tư của trái phiếu sẽ thấp hơn (hoặc cao hơn) lãi suất trên mặt trái phiếu.

Nếu mua trái phiếu phân kỳ trả lãi, do chỉ có thu nhập lợi tức của thời kỳ chờ hoàn trả, công thức tính toán tỷ lệ

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

thu nhập đầu tư của nó là:

$$R = [M (1 + rn) - P] / Pn.$$

- Trái phiếu chuyển giá phát hành không ghi rõ lãi suất trên mặt trái phiếu, mà khi kết kì hạn hoàn trả căn cứ vào giá trị trên trái phiếu hoàn trả một lần cả gốc lẫn lãi. Trái phiếu như thế thường dùng phương pháp chuyển thành tiền phát hành, công thức toán tỷ lệ thu nhập đầu tư của nó là:

$$R = (M - P) / Pn \quad (2)$$

Nếu mua trái phiếu đã phát hành, công thức tính toán của nó là:

$$R = (M - P) / Pn$$

- Trái phiếu lợi suất năm của lãi kép: Khi người đầu tư lấy giá P mua lãi suất năm là lãi kép R, giá trị trên trái phiếu là M, kì hạn là N, khi thời hạn chờ tới kỳ là n, thu nhập của trái phiếu này là khi hết kì là $M(1 + R)^N - P$.

Khi bán ra trái phiếu, tính toán thu nhập đầu tư của nó khá đơn giản, giá lúc mua vào cổ phiếu là P_1 , giá lúc bán ra cổ phiếu là P, thu nhập lợi tức của trái phiếu có kì hạn n là L, công thức tính toán của tỷ lệ thu nhập đầu tư R là:

$$R = (P_1 + LHP) / AP.N1$$

16. Tính toán giá chuyển nhượng cổ phiếu

Sự tính toán với giá chuyển nhượng cổ phiếu, nhân tố quyết định là mức lãi suất mà người chuyển nhượng và người được nhượng có thể nhận được là tỷ lệ thu nhập đầu tư. Thông thường mà nói, giá chuyển nhượng của cổ phiếu

còn là quyết định bởi bên mua, bởi vì thường là bên bán muốn rút tiền cổ phiếu gấp, còn bên mua thường dễ dàng mua được những trái phiếu mức lãi suất tương đương với thị trường trước đó.

Đối với trái phiếu khi đến kì hạn hoàn trả một lần cả gốc lẫn lãi, căn cứ vào công thức tính toán (1) của tỷ lệ thu nhập mua trái phiếu, công thức tính toán giá cả của nó là:

$$P = M(1 + rN) / (1 + Rn)$$

Trong đó giá trị trên mặt trái phiếu M , lãi suất trái phiếu r , kì hạn N và thời kỳ chờ hoàn trả n đều là số không đổi, giá chuyển nhượng của trái phiếu quyết định bởi mức lãi suất R , nếu là trái phiếu phân lần trả lãi, thì công thức tính toán giá cả là:

$$P = M(1 + rn) / (1 + Rn)$$

Do mức lãi suất mà bên mua có thể chấp nhận thường là tương ứng với thị trường, nếu lãi suất thị trường điều chỉnh lên cao, thì giá chuyển nhượng có khả năng thấp hơn giá mua trái phiếu của bên chuyển nhượng. Bên chuyển nhượng sẽ bị tổn thất. Nếu bên chuyển nhượng kiên quyết lấy mức thu nhập mà người có trái phiếu cần đạt được chuyển nhượng trái phiếu, thì giá của nó có thể căn cứ vào công thức tính tỷ lệ thu nhập đầu tư của chuyển nhượng trái phiếu biến chuyển thành:

$$P1 = P(1 + Rn1) - L$$

Trong đó:

$P1$ là giá chuyển nhượng.

P là giá khi người chuyển nhượng mua trái phiếu này.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

R là mức lãi suất trong thời kỳ người chuyển nhượng có trái phiếu.

n_1 là thời kỳ có trái phiếu

L là lợi tức thu được trong thời kỳ có trái phiếu

R càng cao, thì giá chuyển nhượng sẽ càng cao.

Từ công thức tính toán tỷ lệ thu nhập đầu tư cổ phiếu:

$$R = [M(1 + rN) - P] / Pn$$

Có thể thu được công thức tính giá cổ phiếu P là:

$$P = M(1 + rN) / (1 + Rn)$$

Trong đó:

M là giá trị trên trái phiếu.

r là lợi suất trên mặt trái phiếu.

N là kì hạn của trái phiếu.

n là thời kỳ chờ hoàn trả.

R là thu nhập dự định mà bên mua thu được.

Trong đó M và N là số không đổi. Vậy nhân tố chủ yếu ảnh hưởng đến giá cổ phiếu là thời kỳ chờ hoàn trả, lãi suất trên trái phiếu, tỷ lệ thu nhập lúc chuyển nhượng.

16.1. Thời kỳ chờ hoàn trả

Thời kỳ chờ hoàn trả trái phiếu càng ngắn, giá trái phiếu sẽ càng tiếp cận giá cuối $M(1 + rN)$, cho nên thời kỳ chờ hoàn trả trái phiếu càng dài, giá cả của nó càng thấp. Ngoài ra, thời kỳ hoàn trả càng dài, thì các rủi ro mà xí nghiệp phát hành trái phiếu gặp phải sẽ càng lớn, cho nên giá trái phiếu cũng sẽ càng thấp.

16.2. Lãi suất trên mặt trái phiếu

Lãi suất trên mặt trái phiếu cũng là tỷ lệ lợi tức danh nghĩa của trái phiếu, lãi suất danh nghĩa của trái phiếu càng cao, thu nhập đến kỳ cũng sẽ càng lớn, cho nên giá bán của cổ phiếu cũng sẽ càng cao.

6.3. Dự định thu lợi của người đầu tư

Dự định thu lợi của người đầu tư trái phiếu (tỷ lệ thu nhập đầu tư R) là cùng với lãi suất thị trường thay đổi mà thay đổi, nếu lãi suất thị trường điều chỉnh cao lên, thì dự định thu lợi R của người đầu tư cũng tăng cao, giá cả trái phiếu sẽ hạ xuống; nếu lãi suất thị trường điều chỉnh xuống thấp, thì giá cổ phiếu sẽ tăng lên. Điểm này biểu hiện rõ rệt nhất trong thời điểm phát hành trái phiếu.

Thông thường hoàn tất in ấn trái phiếu cách thời điểm phát hành một khoảng thời gian, nếu lúc này lãi suất thị trường phát sinh biến động, như một tỷ lệ lợi tức danh nghĩa của trái phiếu sẽ xuất hiện khoảng cách chênh lệch với tỷ lệ lợi tức thực tế của thị trường, lúc này muốn điều chỉnh lại lợi tức trái phiếu đã in xong là không thể, còn để lãi suất của trái phiếu và lợi tức hiện hành của thị trường bằng nhau, thì chỉ có thể tăng giá hay giảm giá phát hành trái phiếu.

16.4. Mức độ được tín nhiệm và tiền vốn của xí nghiệp

Người phát hành mà mức tiền vốn và tín nhiệm cao, thì rủi ro với trái phiếu cũng ít, do đó giá của nó cũng cao. Còn người phát hành mà tiền vốn và tín nhiệm thấp, thì giá

trái phiếu cũng thấp. Cho nên trên thị trường trái phiếu, đối với các điều kiện trái phiếu tương đồng khác, giá của nhà nước thông thường cao hơn giá của trái phiếu tài chính tiền tệ, còn giá của trái phiếu tài chính tiền tệ thông thường cao hơn giá trái phiếu xí nghiệp.

16.5. Hệ thống cung cầu

Giá thị trường của trái phiếu còn được quyết định bởi quan hệ giữa tiền vốn và trái phiếu cung cấp. Khi kinh tế phát triển với xu hướng đi lên, xí nghiệp phải tăng thêm thiết bị đầu tư, cho nên một mặt vì nó cần tiền vốn gấp mà bán tháo trái phiếu, mặt khác nó sẽ vay tiền của cơ cấu tài chính tiền tệ hay công ty phát hành trái phiếu, như thế sẽ làm cho tiền vốn của thị trường bó hẹp mà lượng cung cấp trái phiếu tăng lớn, từ đó dẫn đến làm cho giá trái phiếu sụt xuống. Còn khi kinh tế không phồn thịnh nhu cầu về tiền vốn của các xí nghiệp sản xuất hạ xuống, cơ cấu tài chính tiền tệ lại vì cho vay giảm đi mà xuất hiện tiền vốn dư thừa, từ đó tăng thêm đầu tư trái phiếu, làm cho giá trái phiếu tăng lên. Còn khi ngân hàng trung ương, bộ tài chính, bộ quản lý ngoại hối tiến hành điều khiển vĩ mô với kinh tế, thì thường sẽ dẫn đến sự thay đổi của lượng cung cấp tiền vốn trên thị trường, nó phản ánh thông qua lãi suất, tỷ lệ ngoại hối theo đó cũng có sự thay đổi, từ đó dẫn đến tự tăng giảm giá trái phiếu.

16.6. Vật giá lên xuống thất thường

Khi tốc độ của vật giá tăng lên khá nhanh hay tỷ lệ lạm phát tiền tệ khá cao, mọi người sẽ nghĩ đến việc giữ giá,

thường sẽ đem tiền vốn đầu tư vào các lĩnh vực có thể đảm bảo giá trị như nhà đất, vàng, ngoại tệ..., từ đó dẫn đến cung ứng tiền vốn không đủ, dẫn đến sự sụt xuống của giá trái phiếu.

16.7. Nhân tố chính trị

Chính trị là sự phản ánh tập trung và đầy đủ nhất của kinh tế và có tác dụng ngược lại với sự phát triển của kinh tế. Khi mọi người cho rằng, sự thay đổi của hình thức chính trị sẽ ảnh hưởng tới sự phát triển của kinh tế, ví dụ như khi chính phủ đổi nhiệm kỳ, chính sách kinh tế và quy hoạch của nhà nước sẽ có sự biến động lớn, từ đó làm cho người có trái phiếu đưa ra chính sách mua bán.

16.8. Nhân tố đầu cơ

Trong giao dịch chứng khoán, mọi người luôn muốn tìm thường muốn bỏ ít vốn nhưng thu nhiều lãi, mà một số cơ cấu lớn thực lực khá hùng mạnh sẽ lợi dụng tiền vốn hay trái phiếu có trong tay để tiến hành thao tác kỹ thuật, như đẩy cao hay ép giá trái phiếu, từ đó dẫn đến sự biến động của giá trái phiếu.

16.9. Nhân tố rủi ro trong đầu tư trái phiếu

Rủi ro đầu tư chứng khoán là khả năng mà tiền gốc đầu tư trong kì hạn đầu tư của người đầu tư bị tổn thất. Đối với trái phiếu mà nói, rủi ro nổi bật có hai loại: Một là, rủi ro do thị trường, nó chỉ những tổn thất do sự thay đổi của giá cả thị trường tạo thành; hai là rủi ro do vi phạm khế ước, đó là chỉ cạnh tranh phát hành không thể thực hiện nghĩa vụ

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

hoàn trả theo đúng thời hạn đã đặt ra. Mà rủi ro do thị trường lại có thể phân nhỏ thành:

- Rủi ro lãi suất: Trái phiếu là lợi tức thương phẩm điển hình, người đầu tư đầu tư vào trái phiếu chủ yếu là kỳ vọng thu nhập được cao hơn lãi suất thị trường, còn khi lãi suất ngân hàng phát sinh thay đổi, giá trái phiếu cũng sẽ tất yếu thay đổi theo hướng ngược lại, từ đó có thể tạo thành tổn thất do giá kém.

Tổn thất do lãi suất thị trường điều chỉnh lên tạo thành có tính tương đối. Nếu người có trái phiếu kiên trì đến hết kì hạn mới đổi trái phiếu thì nó có thể vẫn thu được thu nhập trước kỳ, thu nhập của nó chỉ có điều là có khoảng cách chênh lệch nhất định với mức thu nhập thị trường hiện hành mà thôi. Nhân tố ảnh hưởng lãi suất ngân hàng chủ yếu là chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương, sự điều chỉnh kinh tế vĩ mô của nhà nước cùng với mức thu nhập đầu tư bình quân của cả xã hội.

- Nhân tố vật giá, thông thường gọi là rủi ro do lạm phát tiền tệ. Khi vật giá tăng lên, lực mua bán của tiền tệ sẽ hạ xuống, từ đó dẫn đến sự mất giá của thu nhập đầu tư trái phiếu. Như cơ cấu ngân hàng nào đó của Trung Quốc năm 1991 đã từng phát hành trái phiếu tài chính tiền tệ kì hạn 3 năm, lãi suất năm là 10%, do tỷ lệ lạm phát tiền tệ năm 1994 cao đến 24%, lực mua thực tế của trái phiếu này khi đến kỳ đối so với 3 năm trước hạ giá mạnh. Dĩ nhiên, nếu trái phiếu mua là trái phiếu đảm bảo giá trị, thì không chịu

ảnh hưởng của nhân tố vật giá.

- Rủi ro do kinh doanh của công ty: Trong thời gian có trái phiếu, nếu xí nghiệp phát hành trái phiếu do các nhân tố như quản lý kinh doanh không tốt và tình hình nghĩa vụ trả nợ..., làm cho danh tiếng, mức độ tiền vốn tín nhiệm của xí nghiệp giảm xuống cũng sẽ ảnh hưởng đến giá cả của trái phiếu thị trường cấp hai (thị trường mua bán lại), từ đó mang lại tổn thất cho người đầu tư.

- Rủi ro do thời gian: Sự dài ngắn của kì hạn trái phiếu không gây rủi ro, nhưng do thời hạn khá dài, thời gian mà thị trường không thể dự đoán trước được khá nhiều, còn càng gần đến kì hạn đổi trái phiếu, thì cảm giác tâm lý của người có trái phiếu sẽ càng yên ổn. Cho nên trên thị trường, đối với trái phiếu mà mức lãi suất gần nhau, giá của nó trong kì hạn dài sẽ thấp hơn một chút.

- Rủi ro do lưu động: Chỉ khả năng mà người đầu tư đổi trái phiếu thành tiền mặt. Chúng loại trái phiếu trên thị trường nhiều, cho nên cũng có trái phiếu bán chạy và bán ế. Đối với một số trái phiếu bán chạy, tỷ lệ chu chuyển lượng đã thành giao kèo đều rất lớn. Ngược lại, một số trái phiếu ế ẩm, có khả năng thời gian rất dài mà không có ai mua, cơ bản không có cách nào thành giao kèo, trên thực tế là có phát hành mà không có thị trường tiêu thụ, tính lưu động cực kém, khả năng đổi thành tiền mặt lại thấp. Nếu người có trái phiếu không muốn đổi thành tiền mặt, thì chỉ có thể giảm giá biên độ lớn, từ đó tạo thành tổn thất.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

- **Rủi ro do vi phạm khế ước:** Là chỉ công ty phát hành không thể hoàn toàn thực hiện nghĩa vụ trả lãi và gốc theo kì hạn, nó có quan hệ với tình trạng kinh doanh và danh dự của xí nghiệp phát hành trái phiếu. Khi xí nghiệp kinh doanh lỗ vốn, nó sẽ khó thanh toán được lợi tức trái phiếu, còn khi đến năm hoàn trả trái phiếu, lợi nhuận của xí nghiệp không đủ hay tiền vốn chu chuyển khó khăn, xí nghiệp sẽ khó trả tiền gốc theo đúng kỳ. Nên nhớ, xí nghiệp vi phạm khế ước và phá sản khác nhau, lúc phát sinh vi phạm khế ước, người có quyền đòi nợ và người có nghĩa vụ trả nợ có thể đạt được hiệp ước kéo dài thời gian chi trả lãi và gốc, thu nhập của người có trái phiếu có thể thu được trong thời kỳ chưa hết. Còn khi xí nghiệp phá sản, thì phải tiến hành thanh lý công ty phát hành trái phiếu, căn cứ vào trình tự pháp luật có nghĩa vụ hoàn trả tiền gốc cho người có trái phiếu, người có trái phiếu sẽ phải chịu tổn thất một phần thậm chí toàn bộ.

16.10. Để phòng rủi ro trong đầu tư trái phiếu

Đặc điểm lớn nhất của đầu tư trái phiếu chính là thu nhập ổn định, hệ số an toàn khá cao, lại có tính lưu động khá mạnh. Những người đầu tư thận trọng thường vứt bỏ thu nhập cao của đầu tư cổ phiếu, vứt bỏ lãi suất thấp của gửi tiết kiệm ngân hàng để đầu tư trái phiếu. Do vậy, sau khi tính thu nhập dứt đoạn, tính an toàn sẽ trở thành vấn đề quan trọng mà những người đầu tư trái phiếu thường chú ý.

Trái phiếu là bằng chứng của quan hệ quyền đòi nợ và

nghĩa vụ trả nợ, nó tương quan đồng thời với người có quyền đòi nợ và người có nghĩa vụ trả nợ. Người đầu tư trái phiếu có quyền đòi nợ chính là kiểm tra xem quan hệ giữa quyền đòi nợ với nghĩa vụ trả nợ có ổn định mà nói hay không, tác dụng của nó ra sao, thì cũng không thể một mình để phòng rủi ro. Xí nghiệp hay công ty là người phát hành trái phiếu đã dùng các trái phiếu an toàn bảo vệ, duy trì biện pháp giữ danh tiếng của xí nghiệp hay công ty gọi là biện pháp dự phòng, là phòng tuyến thứ nhất để phòng rủi ro.

Còn đối với người đầu tư mà nói, lựa chọn chính xác trái phiếu, nắm vững thời cơ mua bán là bước chủ yếu của đề phòng rủi ro.

- Biện pháp dự phòng của đề phòng rủi ro đầu tư trái phiếu là đưa ra các quy định có lợi cho người đầu tư với sự phát hành trái phiếu là một bước quan trọng. Ở các nước phát triển như Nhật Bản, pháp luật quy định mức trái phiếu công ty phát hành đều ở mức hạn chế nhất định, không được vượt quá tổng cộng của tiền gốc và tiền chuẩn bị hay hai lần mức vốn vòng.

Mức hạn chế của trái phiếu tài chính tiền tệ thông thường quy định là mức phát hành không được vượt quá 5 lần tiền gốc của nó và tiền chuẩn bị. Trái phiếu phát hành thông thường là do công ty nhận mua đảm bảo phát hành, trái phiếu hệ số an toàn cao dĩ nhiên dễ được nhận mua, điều này cũng là một sự ràng buộc đối với bản thân xí

ng nghiệp và công ty. Đồng thời xí nghiệp hay công ty đều có nghĩa vụ công khai tình hình các mặt tài chính, kinh doanh quản lý của mình, điều lệ này có tác dụng kiểm tra giám sát và xúc tiến với xí nghiệp hay công ty, là một sự đảm bảo đối với người đầu tư.

- Biện pháp để phòng rủi ro đầu tư trái phiếu lựa chọn nhiều loại đầu tư phân tán. Đây là biện pháp đơn giản nhất trong để phòng rủi ro đầu tư trái phiếu. Các xí nghiệp khác nhau phát hành trái phiếu khác nhau, tính rủi ro và tính thu nhập của nó cũng khác nhau, nếu đem tất cả tiền vốn đầu tư vào một loại trái phiếu nào đó, chẳng may xí nghiệp này có vấn đề, đầu tư sẽ bị tổn thất. Do vậy, mua các loại trái phiếu khác nhau của xí nghiệp khác nhau một cách có lựa chọn hay tùy cơ, có thể làm cho rủi ro hay phân tán rủi ro ở giới hạn lớn nhất, biện pháp để phòng này rất quan trọng với nhà đầu tư vừa, nhỏ đặc biệt là người đầu tư phân tán. Bởi vì những người đầu tư này không có nguồn tin tức đáng tin cậy, không thấy được đúng mạch của thị trường, rất khó chọn được đối tượng đầu tư tốt nhất, lúc này mua nhiều loại trái phiếu thì cho dù là tăng lên hay hạ xuống của trái phiếu đều có khả năng thu lợi, trừ khi phát sinh rủi ro mang tính hệ thống dẫn đến toàn bộ trái phiếu trên thị trường sụt giá rơi vào tình huống này cũng không bị lỗ hoàn toàn.

Áp dụng sách lược đầu tư này cần chú ý một số vấn đề. Một là không được mua quá nhiều trái phiếu bán ế, tính lưu động quá kém lại khó đổi, để đề phòng mất giá tiền gốc.

Thứ hai là không được chạy theo trào lưu một cách mù quáng, kiên quyết mang trong mình niềm tin không kiếm được không bán, cuối cùng mới có thu nhập tốt. Cuối cùng điều đặc biệt đáng chú ý là phải chú trọng đến sự thay đổi của các nhân tố đặc biệt phi kinh tế như: Tình hình chính trị, tình hình quân sự và trạng thái tâm lý của con người..., để đề phòng toàn bộ thị trường trái phiếu sụt giá, gây ra những tổn thất lớn.

Kì hạn trái phiếu đa dạng hóa, bản thân kì hạn của trái phiếu cũng tiềm tàng rủi ro, kì hạn càng dài, rủi ro càng lớn, nhưng thu nhập cũng tương đối cao, ngược lại trái phiếu kì hạn ngắn, rủi ro nhỏ, thu nhập cũng ít. Nếu đem toàn bộ vốn đầu tư vào cổ phiếu kì hạn dài, một khi phát sinh rủi ro thì sẽ bất ngờ không kịp đề phòng, tổn thất của nó sẽ khó tránh khỏi. Do vậy lúc mua trái phiếu, phải lựa chọn một số trái phiếu có kì hạn khác nhau để đề phòng bất trắc.

Chú ý đầu tư theo tình thế đối với những nhà đầu tư nhỏ mà nói, không thể thao túng thị trường, chỉ có thể theo xu thế giá cả thị trường để làm giao dịch mua bán. Khi giá tăng lên, mọi người đổ dồn đi mua vào, còn khi giá hạ xuống mọi người lại ồ ạt bán tháo ra. Như thế có thể thu được thu nhập thị trường bình quân mà hầu hết mọi người đều đạt được. Biện pháp đề phòng này tuy đơn giản, nhưng cũng có thể đạt được hiệu quả nhất định nếu đề phòng được rủi ro.

Đầu tiên phải nắm rõ theo chừng mực thời gian, đây chính là cách nói thông thường: “Đuổi theo phía trước chứ

không đuổi theo phía sau”. Nếu dự đoán giá sẽ không tăng nữa mà lại có khả năng giảm xuống, vậy thì cho dù lúc này mọi người vẫn tranh nhau mua, cũng không được đầu tư theo trào lưu đó, nếu không một khi giá cả quay lại, thì sẽ gặp tổn thất giống như nhiều người.

Phải chú ý đến tâm lý đầu tư không lành mạnh. Để đề phòng rủi ro còn cần phải chú ý một số yếu tố tâm lý đầu tư không lành mạnh, như chạy theo trào lưu một cách mù quáng thường dễ bị mắc lừa, chịu sóng gió trong yên lặng, bị những người thao túng thị trường lừa bịp; lòng tham vô đáy thường sẽ dễ bỏ lỡ thời cơ mua bán có lợi; kết quả sẽ dẫn đến mất cả vốn lẫn lãi, chèn giàu tham nghèo, quá tham rẻ dễ có một đồng hàng lỗ vốn, cuối cùng sẽ phải bỏ hết đi mà không thu được chút lợi nhuận nào.

16.11. Lựa chọn thời cơ đầu tư trái phiếu

Trái phiếu một khi lưu thông niêm yết trên thị trường, giá của nó sẽ chịu ảnh hưởng của nhiều nhân tố, lên xuống nhiều lần. Điều này đối với người đầu tư mà nói, chính là đối mặt với vấn đề lựa chọn thời cơ đầu tư.

Cơ hội lựa chọn thích hợp, có thể nâng cao tỷ lệ thu nhập đầu tư; ngược lại, hiệu quả đầu tư sẽ kém đi. Nguyên tắc lựa chọn thời cơ đầu tư trái phiếu có vài loại như sau:

- Trước khi tập thể đầu tư tập trung đầu tư trong hoạt động xã hội và kinh tế, tồn tại một hành động theo số đông, như hoạt động của một cá thể có xu hướng giống với hành vi của đa số người, từ đó nhận được sự cho phép của đa số.

Điều này phản ánh trong hoạt động đầu tư chính là tiền vốn thường luôn tràn vào thị trường trái phiếu hay dồn vào một loại sản phẩm nào đó một cách khá tập trung. Còn một khi xác nhận phần lớn tiền vốn tràn vào thị trường, giá của trái phiếu đã nâng cao rồi. Cho nên, những người đầu tư khôn khéo sáng suốt sẽ đi trước một bước, đầu tư trước khi quần thể đầu tư tập trung.

- Sự vận động theo đuổi giá tăng tìm giá thấp giá trái phiếu đều tồn tại quán tính, bất kể là tăng hay giảm đều có một khoảng thời gian kéo dài, cho nên người đầu tư có thể đầu tư theo tình thế, khi tình hình giá cả thị trường trái phiếu sắp sửa khởi động thì mua vào trái phiếu, còn khi thị trường bắt đầu điều chỉnh nhỏ sẽ lựa chọn đột phá xuống thì có thể bán ra trái phiếu. Điểm mấu chốt của theo đuổi giá tăng tìm giá hạ là phải xác định sớm và chính xác xu thế, nếu xu thế rõ ràng đang có hướng quay trở lại thì lại làm quyết sách, thì sẽ hoàn toàn ngược lại.

- Sau khi lợi suất ngân hàng điều chỉnh cao lên hay trước khi lãi suất điều chỉnh thấp, đầu tư trái phiếu là thương phẩm lợi tức tiêu chuẩn, giá thị trường của nó sẽ chịu ảnh hưởng của lãi suất ngân hàng, khi lãi suất ngân hàng tăng, phần lớn tiền vốn dồn vào gửi tiết kiệm ngân hàng, giá trái phiếu sẽ hạ xuống, ngược lại cũng vậy. Do đó, người đầu tư để thu lợi được hiệu quả đầu tư tương đối cao, nên đặc biệt chú ý đến sự thay đổi của chính sách tiền tệ trong môi trường đầu tư, nỗ lực phân tích và phát hiện

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

tín hiệu biến động lãi suất, cố gắng lúc ngân hàng sắp sửa điều chỉnh thấp lãi suất, thì kịp thời mua vào, hay sau khi lãi suất ngân hàng điều chỉnh cao trong một khoảng thời gian nhất định nên mua vào trái phiếu, như thế sẽ thu được thu nhập rất lớn.

- Sau khi giá tiêu thụ thị trường tăng lên nhân tố vật tư giá đầu tư ảnh hưởng đến giá trái phiếu, khi vật giá tăng lên, mọi người phát hiện sức mua của tiền tệ giảm thì sẽ bán tháo trái phiếu, chuyển sang mua các vật phẩm đảm bảo giá trị như nhà đất, vàng..., từ đó dẫn đến sự sụt xuống của giá trái phiếu. Sau khi vật giá tăng lên xu thế tăng lên của vật giá chuyển hoãn, thì sự sụt giá của trái phiếu cũng sẽ dừng lại. Lúc này, nếu người đầu tư có thể có thông tin chính xác hay có dự đoán khoa học về thị trường trước mắt, thì có thể lúc, mọi người đổ xô bán tháo trái phiếu, mua vào, và kiên nhẫn chờ đợi sự tăng lên lại của giá cả, thì thu nhập đầu tư sẽ vô cùng khả quan.

- Khi trái phiếu mới được niêm yết, thị trường đầu tư trái phiếu và thị trường cổ phiếu không giống nhau, hệ thống giá cả của thị trường trái phiếu thông thường là khá ổn định, sau khi trái phiếu mới nào đó phát hành hay niêm yết, thì mới xuất hiện một làn sóng điều hòa. Bởi vì để thu hút người đầu tư, tỷ lệ thu nhập năm của trái phiếu mới phát hành hay niêm yết luôn cao hơn trái phiếu đã niêm yết trên thị trường một chút, như thế giá thị trường trái phiếu sẽ phải điều chỉnh một lần. Thông thường, trái phiếu mới

được niêm yết giá dần dần tăng cao, thì thu nhập dần dần hạ xuống; còn giá của trái phiếu đã niêm yết duy trì bất động hay hạ xuống, thì tỷ lệ thu nhập tăng cao. Giá thị trường đạt được sự cân bằng mới, nhưng giá thị trường lúc này cao hơn giá thị trường trước khi điều chỉnh, lúc trái phiếu mới phát hành hay mới niêm yết mua vào, sau đó chờ một khoảng thời gian, lúc giá tăng lên lại bán ra người đầu tư sẽ có thu nhập.

MỤC LỤC

<i>Lời nói đầu</i>	5
--------------------	---

LỢI NHUẬN CỔ TỨC

1. Phương thức phân phát lợi nhuận cổ tức	12
2. Trừ bỏ quyền cổ tức	15
3. Sự lợi hại của những cổ phiếu được biểu tặng	19
4. Lợi hại của phối cổ	24
5. Hồng lợi cổ tức và đền đáp đầu tư	34
6. Sự tăng trưởng thành tích và đền đáp đầu tư	36

CHỈ SỐ CỔ PHIẾU

1. Định nghĩa chỉ số cổ phiếu	40
2. Ý nghĩa kinh tế của chỉ số cổ phiếu	45
3. Đặc điểm của chỉ số cổ phiếu khác nhau	48
4. Sự liên tiếp của chỉ số cổ phiếu	59
5. Cơ chế thị trường nóng trong thời gian dài	66
6. Chỉ số cổ phiếu và lợi nhuận đầu tư	69
7. Một số chỉ số cổ phiếu nổi tiếng trên thế giới	75

BÌNH LUẬN CỔ PHIẾU

1. Thông tin có lợi và thông tin bất lợi	87
2. Đề tài và bản khối	90

3.	Xem bình luận cổ phiếu như thế nào?	95
4.	Phương pháp phân tích thường dùng	103
5.	Chỉ tiêu kỹ thuật thường dùng	110
6.	Thuật ngữ phân tích thị trường chứng khoán thường dùng	124
7.	Giải thích cách ngôn cổ phiếu	130
8.	Đặc điểm của các bản khối và khái niệm	133

TRANH CHẤP TRONG VIỆC GIAO DỊCH CỔ PHIẾU

1.	Tranh chấp do dùng chung sổ sách	137
2.	Tranh chấp do bội chi	142
3.	Tranh chấp do uỷ thác không thành giao kèo	149
4.	Tranh chấp báo cáo sai đơn uỷ thác	152
5.	Các tranh chấp khác	157

THỎA THUẬN KHÔNG GÂY RA TRANH CHẤP TRÊN THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

1.	Ngành xử lý tranh chấp trong cổ phiếu	163
2.	Phân tích vụ án trong giao dịch	165
3.	Trao quyền không rõ ràng dẫn đến tranh chấp	168

MỐI LIÊN HỆ GIỮA CÁC LOẠI CỔ PHIẾU

1.	Giấy chứng nhận quyền phân phối cổ phiếu	175
2.	Trái phiếu có thể chuyển đổi	182
3.	Cổ phiếu giao theo kỳ hạn	188
4.	Chỉ số hàng giao theo kỳ hạn cổ phiếu	199

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

- | | |
|--|-----|
| 5. Quyền mua vào, hoặc bán ra cổ phiếu | 203 |
| 6. Giao dịch tín dụng cổ phiếu | 213 |

CÁCH NGÔN ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU

- | | |
|------------------------------|-----|
| 1. Phân vào thị trường | 222 |
| 2. Phân nghiên cứu phán đoán | 224 |
| 3. Phân thông tin | 231 |
| 4. Phân thao tác | 233 |
| 5. Phân mạo hiểm | 238 |

NHỮNG HIỂU BIẾT CƠ BẢN VỀ TRÁI PHIẾU

- | | |
|--|-----|
| 1. Tính chất và đặc trưng của trái phiếu | 243 |
| 2. Các loại trái phiếu | 245 |
| 3. Hoàn trả trái phiếu | 251 |
| 4. Lịch sử của trái phiếu | 254 |
| 5. Trái phiếu chính phủ | 255 |
| 6. Trái phiếu kho bạc | 258 |
| 7. Trái phiếu địa phương | 260 |
| 8. Trái phiếu tài chính tiền tệ | 262 |
| 9. Trái phiếu tài chính tiền tệ phổ thông | 264 |
| 10. Trái phiếu tài chính tiền tệ lợi tức lũy tiến | 265 |
| 11. Trái phiếu tài chính tiền tệ lãi chiết khấu | 267 |
| 12. Trái phiếu xí nghiệp | 268 |
| 13. Trái phiếu nước ngoài | 275 |
| 14. Trái phiếu châu Âu | 277 |
| 15. Sự tính toán lãi suất thu nhập đầu tư trái phiếu | 282 |
| 16. Tính toán giá chuyển nhượng cổ phiếu | 283 |

NHÀ XUẤT BẢN KHOA HỌC XÃ HỘI

36 - Hàng chuỗi

Điện thoại: (04) 9719073; 9720706. Fax: (04)9719071

**NHỮNG THAO TÁC
VẬN HÀNH CỔ PHIẾU**

HỨA TRUNG TÔN

Chịu trách nhiệm xuất bản:

TS. VI QUANG THỌ

<i>Biên tập :</i>	KIẾU VIỆT CƯỜNG
<i>Vẽ bìa:</i>	NS MINH LAM DESIGN
<i>Trình bày:</i>	BÍCH NGỌC
<i>Kỹ thuật vi tính:</i>	VI XUÂN
<i>Sửa bản in:</i>	BÍCH LAN

In 1000 cuốn; khổ 14,5x20,5cm

In tại: Xưởng in Công ty Cổ phần Văn Hoá Hà Nội

Số đăng ký KHXB: 213-2007/CXB/22-14/KHXXH

In xong và nộp lưu chiểu Quý II năm 2007

MỜI CÁC BẠN TÌM ĐỌC

HỌC CHƠI CỔ PHIẾU
THEO **WARREN BUFFETT**

Warren Buffett là một trong những nhà đầu tư nổi tiếng nhất thế giới. Ông đã đạt được thành công nhờ vào triết lý đầu tư dài hạn và sự kiên nhẫn. Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình. Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình.

WARREN BUFFETT

NHỮNG ĐIỀU NGƯỜI CHƠI CỔ PHIẾU NÊN BIẾT

Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình. Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình.

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình. Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình.

NGHỆ THUẬT BÁN HÀNG

Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình. Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình.

Để trở thành nhà đầu tư thông minh
cẩm nang giao dịch CHỨNG KHOÁN

Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình. Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình.

STEVE WPOSER
Chơi CHỨNG KHOÁN THÀNH CÔNG
tư duy của Elliott

Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình. Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình.

THIÊN CAO NGUYÊN
Giao tiếp thông minh và nghệ thuật ứng xử

Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình. Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình.

Nghệ thuật kinh doanh CHỨNG KHOÁN

Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình. Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình.

NHỮNG CON SỐ THẦN KỲ trong thị trường CỔ PHIẾU

Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình. Đây là cuốn sách đầu tiên của ông về đầu tư, trong đó ông chia sẻ những bài học kinh nghiệm của mình.



PHÁT HÀNH TẠI NHÀ SÁCH MINH LÂM
92E Lý Thường Kiệt, ĐT: 04. 9 427 393 . Fax: 04. 9 427 407
Website: <http://www.nsminhlam.com.vn>
Email: nsminhlam@gmail.com

NHỮNG THAO TÁC VẬN HÀNH CỔ PHIẾU

81395088501344
GIÁ: 35.000 Đ