

ĐỀ CƯƠNG ÔN TẬP

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Dành cho sinh viên đại học khối kinh tế, tài chính, công nghệ tài chính

Securities Markets – a bilingual study guide

Cổ phiếu · Trái phiếu · Quỹ đầu tư · Phái sinh
Phát hành · Giao dịch · Định giá chứng khoán

Bài tập có lời giải · Tự luận có dàn ý · Trắc nghiệm có đáp án · Mã Python chạy thật

Song ngữ Việt – Anh · Vietnamese – English

Phiên bản 1.0 – Tháng 10 năm 2026

<https://tailieuso.vn>

M U C L U C

CONTENTS

Chương 1. Tổng quan về thị trường tài chính và thị trường chứng khoán – Chapter 1.	
<i>An overview of financial and securities markets</i>.....	8
1.1. Đầu tư là gì, lợi suất và rủi ro – 1.1. <i>What investing is, and return and risk</i>	8
1.2. Thị trường tài chính: khái niệm, chức năng và chủ thể – 1.2. <i>Financial markets: meaning, functions and participants</i>	11
1.3. Phân loại thị trường tài chính – 1.3. <i>Types of financial markets</i>	12
1.4. Chứng khoán và thị trường chứng khoán – 1.4. <i>Securities and the securities market</i>	15
1.5. Lịch sử thị trường chứng khoán thế giới và Việt Nam – 1.5. <i>History of securities markets in the world and in Vietnam</i>	16
1.6. Thị trường chứng khoán một số nước – 1.6. <i>Securities markets in some countries</i> ...	18
1.7. Các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán – 1.7. <i>Participants in the securities market</i>	20
1.8. Nguyên tắc hoạt động, vai trò và mặt trái của thị trường chứng khoán – 1.8. <i>Operating principles, role and downsides of the securities market</i>	22
1.9. Chỉ số giá cổ phiếu: bình quân giá và hệ số chia – 1.9. <i>Share price indices: price average and the divisor</i>	24
1.10. Chỉ số vốn hóa, tự do chuyển nhượng, Laspeyres và Paasche – 1.10. <i>Capitalisation indices, free float, Laspeyres and Paasche</i>	26
1.11. Tính bằng Python – 1.11. <i>Doing it in Python</i>	30
1.12. Bài tập vận dụng có lời giải – <i>Applied exercises with solutions</i>	35
1.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – <i>Essay questions and answer outlines</i>	37
1.14. Câu hỏi trắc nghiệm – <i>Multiple-choice questions</i>	39
Chương 2. Hàng hóa trên thị trường chứng khoán – Chapter 2. <i>Securities: what is traded</i>.....	41
2.1. Hàng hóa của thị trường chứng khoán gồm những gì – 2.1. <i>What is traded on the securities market</i>	41
2.2. Cổ phiếu phổ thông: ba loại giá và quyền của cổ đông – 2.2. <i>Ordinary shares: three kinds of price and the rights of an owner</i>	43
2.3. Cổ tức: nhận bằng tiền hay bằng cổ phiếu – 2.3. <i>Dividends: paid in cash or in shares</i>	45
2.4. Cổ phần ưu đãi: ba kiểu ưu tiên khác nhau – 2.4. <i>Preference shares: three different kinds of priority</i>	48
2.5. Trái phiếu: cho vay có giấy ghi nợ – 2.5. <i>Bonds: lending against a written IOU</i>	50
2.6. Trái phiếu doanh nghiệp: chào bán ra công chúng và riêng lẻ; chứng chỉ quỹ – 2.6. <i>Corporate bonds: public and private offers; fund certificates</i>	53
2.7. Quyền mua cổ phần, chứng quyền và chứng quyền có bảo đảm – 2.7. <i>Subscription rights, warrants and covered warrants</i>	55
2.8. Chứng khoán phái sinh: hợp đồng tương lai và quyền chọn – 2.8. <i>Derivatives: futures and options</i>	58

2.9. Rủi ro của từng loại hàng hóa và liên hệ Việt Nam – 2.9. <i>Risks of each product and the Vietnamese rules</i>	62
2.10. Tính bằng Python – 2.10. <i>Doing it in Python</i>	64
2.11. Bảng thuật ngữ – 2.11. <i>Glossary</i>	68
2.12. Bài tập vận dụng có lời giải – <i>Applied exercises with solutions</i>	70
2.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – <i>Essay questions and answer outlines</i>	73
2.14. Câu hỏi trắc nghiệm – <i>Multiple-choice questions</i>	75
Chương 3. Phát hành chứng khoán – Chapter 3. Issuing securities	77
3.1. Phát hành chứng khoán là gì và vì sao doanh nghiệp phát hành – 3.1. <i>What issuing securities means and why companies do it</i>	77
3.2. Các cách phân loại đợt phát hành – 3.2. <i>How offerings are classified</i>	80
3.3. Điều kiện chào bán ra công chúng – 3.3. <i>Conditions for a public offering</i>	82
3.4. Thủ tục chào bán: hồ sơ, bản cáo bạch, công bố và phân phối – 3.4. <i>Procedure: file, prospectus, announcement and distribution</i>	84
3.5. Bảo lãnh phát hành – 3.5. <i>Underwriting</i>	88
3.6. Đấu giá cổ phiếu: kiểu Hà Lan và kiểu Mỹ – 3.6. <i>Auctioning shares: Dutch and US styles</i>	90
3.7. Phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu: quyền mua cổ phần – 3.7. <i>Rights issues to existing shareholders</i>	93
3.8. Chọn phương án huy động: cổ phiếu, trái phiếu hay trái phiếu chuyển đổi – 3.8. <i>Choosing how to raise funds: shares, bonds or convertible bonds</i>	95
3.9. Chào bán riêng lẻ và liên hệ Việt Nam – 3.9. <i>Private placements and the Vietnamese context</i>	98
3.10. Tính bằng Python – 3.10. <i>Doing it in Python</i>	100
3.11. Bảng thuật ngữ – 3.11. <i>Glossary</i>	104
3.12. Bài tập vận dụng có lời giải – <i>Applied exercises with solutions</i>	106
3.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – <i>Essay questions and answer outlines</i>	109
3.14. Câu hỏi trắc nghiệm – <i>Multiple-choice questions</i>	110
Chương 4. Sở giao dịch chứng khoán và niêm yết chứng khoán – Chapter 4. Stock exchanges and listing	113
4.1. Sở giao dịch chứng khoán là gì và làm những việc gì – 4.1. <i>What a stock exchange is and what it does</i>	113
4.2. Hình thức sở hữu sở giao dịch và mô hình ở Việt Nam – 4.2. <i>Who owns an exchange, and the Vietnamese model</i>	115
4.3. Thành viên của Sở và cách hệ thống vận hành – 4.3. <i>Members of the exchange and how the system runs</i>	117
4.4. Hệ thống giao dịch và đường đi của một lệnh – 4.4. <i>The trading system and the path of an order</i>	119
4.5. Niêm yết chứng khoán: khái niệm, lợi hại và các loại – 4.5. <i>Listing securities: meaning, pros and cons, and kinds</i>	121
4.6. Tiêu chuẩn niêm yết cổ phiếu – 4.6. <i>Listing standards for shares</i>	124
4.7. Hồ sơ và thủ tục niêm yết – 4.7. <i>The listing file and procedure</i>	128

4.8. Quản lý cổ phiếu niêm yết: từ cảnh báo đến hủy niêm yết – 4.8. Managing listed shares: from warning to delisting	131
4.9. UPCoM, niêm yết trái phiếu, chứng chỉ quỹ và chứng khoán khác – 4.9. UPCoM, and listing of bonds, fund certificates and other securities.....	134
4.10. Liên hệ Việt Nam: Nghị định 245/2025 sửa gì và tranh luận về niêm yết đồng thời – 4.10. Vietnam in practice: what Decree 245/2025 changes and the debate on simultaneous listing.....	137
4.11. Tính bằng Python – 4.11. Doing it in Python	138
4.12. Bài tập vận dụng có lời giải – Applied exercises with solutions.....	142
4.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – Essay questions and answer outlines	145
4.14. Câu hỏi trắc nghiệm – Multiple-choice questions.....	146
Chương 5. Giao dịch chứng khoán – Chapter 5. Trading securities	149
5.1. Mua bán chứng khoán ở đâu – 5.1. Where securities are bought and sold	149
5.2. Mở tài khoản giao dịch và đường đi của một lệnh – 5.2. Opening a trading account and the path of an order.....	152
5.3. Đọc bảng giá điện tử – 5.3. Reading the electronic price board	154
5.4. Luật chơi: giờ giao dịch, lô, bước giá, biên độ – 5.4. The rules: trading hours, lots, tick size, price limits	156
5.5. Các loại lệnh – 5.5. Types of order	159
5.6. Cách hệ thống khớp lệnh – 5.6. How the system matches orders.....	161
5.7. Chi phí một giao dịch và chu kỳ thanh toán T+2 – 5.7. Cost of a trade and the T+2 settlement cycle	168
5.8. Ngày giao dịch không hưởng quyền và giá điều chỉnh – 5.8. The ex-rights date and the adjusted price	170
5.9. Giao dịch trong ngày, ký quỹ, bán khống và giao dịch của người nắm quyền chi phối – 5.9. Day trading, margin, short selling and trades by insiders and large holders ..	173
5.10. Tính bằng Python – 5.10. Doing it in Python	176
5.11. Bảng thuật ngữ – 5.11. Glossary	180
5.12. Bài tập vận dụng có lời giải – Applied exercises with solutions.....	183
5.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – Essay questions and answer outlines	185
5.14. Câu hỏi trắc nghiệm – Multiple-choice questions.....	187
Chương 6. Lưu ký, đăng ký và bù trừ, thanh toán chứng khoán – Chapter 6. Depository, registration, clearing and settlement of securities.....	190
6.1. Vì sao cần lưu ký, và VSDC là ai – 6.1. Why securities need a depository, and who the VSDC is	190
6.2. Đăng ký, lưu ký, bù trừ, thanh toán: bốn việc khác nhau – 6.2. Registration, depository, clearing, settlement: four different jobs	193
6.3. Nguyên tắc lưu ký và các hình thức lưu ký – 6.3. Principles and forms of depository	195
6.4. Quy trình lưu ký: ký gửi, rút và chuyển khoản chứng khoán – 6.4. The depository process: depositing, withdrawing and transferring securities.....	197
6.5. Đăng ký chứng khoán và chuyển quyền sở hữu – 6.5. Registering securities and transferring ownership	200

6.6. Thực hiện quyền cho người sở hữu: ngày đăng ký cuối cùng và cổ tức – 6.6. <i>Exercising holders' rights: the record date and the dividend</i>	202
6.7. Bù trừ: trừ lẫn nhau để chỉ chuyển phần chênh lệch – 6.7. <i>Clearing: netting so that only the difference moves</i>	205
6.8. Thanh toán: chu kỳ T+2 và nguyên tắc giao chứng khoán đồng thời với trả tiền – 6.8. <i>Settlement: the T+2 cycle and delivery versus payment</i>	209
6.9. Bảo đảm thanh toán: ký quỹ, quỹ chung, sửa lỗi và đối tác bù trừ trung tâm – 6.9. <i>Guaranteeing settlement: margin, shared funds, error correction and the central counterparty</i>	211
6.10. Liên hệ Việt Nam: văn bản đang áp dụng và tranh luận về chu kỳ thanh toán – 6.10. <i>Vietnam in practice: the rules in force and the debate on the settlement cycle</i>	214
6.11. Tính bằng Python: bù trừ, lịch T+2, cổ tức và lùi thanh toán – 6.11. <i>Doing it in Python: netting, the T+2 calendar, dividends and deferred settlement</i>	216
6.12. Bài tập vận dụng có lời giải – <i>Applied exercises with solutions</i>	220
6.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – <i>Essay questions and answer outlines</i>	223
6.14. Câu hỏi trắc nghiệm – <i>Multiple-choice questions</i>	225

Chương 7. Công ty chứng khoán, người hành nghề và đạo đức nghề nghiệp – Chapter 7. Securities companies, practitioners and professional ethics

7.1. Người môi giới chứng khoán và một ngày làm việc của họ – 7.1. <i>The securities broker and a working day</i>	227
7.2. Công ty chứng khoán: khái niệm, vai trò và mô hình tổ chức – 7.2. <i>The securities company: concept, role and organisational models</i>	230
7.3. Bốn nghiệp vụ kinh doanh và vốn điều lệ tối thiểu – 7.3. <i>The four business lines and minimum charter capital</i>	233
7.4. Dịch vụ của công ty chứng khoán: lưu ký, cho vay ký quỹ, ứng trước tiền bán – 7.4. <i>Services: depository, margin lending, advance of sale proceeds</i>	235
7.5. Giao dịch ký quỹ (margin) – 7.5. <i>Margin trading</i>	237
7.6. Tỷ lệ vốn khả dụng và an toàn tài chính của công ty chứng khoán – 7.6. <i>The adjusted capital ratio and the financial safety of securities companies</i>	242
7.7. Đạo đức nghề nghiệp của người môi giới – 7.7. <i>Professional ethics of the broker</i>	244
7.8. Hành vi bị cấm, dấu cơ lũng đoạn và cách nhận biết – 7.8. <i>Prohibited acts, market abuse and how to spot them</i>	247
7.9. Đạo đức của nhà đầu tư và liên hệ Việt Nam – 7.9. <i>The investor's ethics and the Vietnamese context</i>	250
7.10. Tính bằng Python – 7.10. <i>Doing it in Python</i>	252
7.11. Bảng thuật ngữ – 7.11. <i>Glossary</i>	255
7.12. Bài tập vận dụng có lời giải – <i>Applied exercises with solutions</i>	257
7.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – <i>Essay questions and answer outlines</i>	260
7.14. Câu hỏi trắc nghiệm – <i>Multiple-choice questions</i>	262

Chương 8. Quỹ đầu tư chứng khoán và công ty quản lý quỹ – Chapter 8. Securities investment funds and fund management companies

8.1. Quỹ đầu tư là gì, lợi ích và nhược điểm – 8.1. <i>What an investment fund is, its benefits and its drawbacks</i>	264
---	-----

8.2. Cơ chế tổ chức: ai làm gì trong một quỹ – 8.2. <i>How a fund is organised: who does what</i>	267
8.3. Phân loại quỹ – 8.3. <i>Types of fund</i>	268
8.4. Giá trị tài sản ròng, giá phát hành và giá mua lại – 8.4. <i>Net asset value, issue price and redemption price</i>	271
8.5. Quỹ ETF: tạo lập, hoán đổi và sai số bám chỉ số – 8.5. <i>ETFs: creation, exchange and tracking error</i>	274
8.6. Phí của quỹ, quản lý chủ động hay thụ động, đầu tư định kỳ – 8.6. <i>Fund fees, active or passive management, regular investing</i>	276
8.7. Giới hạn đầu tư của quỹ đại chúng – 8.7. <i>Investment limits of a public fund</i>	279
8.8. Công ty quản lý quỹ – 8.8. <i>Fund management companies</i>	281
8.9. Ngân hàng giám sát – 8.9. <i>The supervising bank</i>	282
8.10. Quỹ ở Việt Nam: văn bản áp dụng và tranh luận – 8.10. <i>Funds in Vietnam: governing texts and the debate</i>	284
8.11. Tính bằng Python – 8.11. <i>Doing it in Python</i>	286
8.12. Bảng thuật ngữ – 8.12. <i>Glossary</i>	289
8.13. Bài tập vận dụng có lời giải – <i>Applied exercises with solutions</i>	291
8.14. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – <i>Essay questions and answer outlines</i>	294
8.15. Câu hỏi trắc nghiệm – <i>Multiple-choice questions</i>	296

Chương 9. Thông tin, thanh tra và giám sát thị trường chứng khoán – Chapter 9.

<i>Market information, inspection and surveillance</i>	298
9.1. Vì sao thông tin quyết định giá, và tin nằm ở đâu – 9.1. <i>Why information decides price, and where news comes from</i>	298
9.2. Công bố thông tin: ai phải công bố, công bố gì, hạn nào – 9.2. <i>Disclosure: who must disclose, what, and by when</i>	301
9.3. Đọc một báo cáo tài chính và một thông báo bất thường – 9.3. <i>Reading a published financial statement and an ad hoc notice</i>	305
9.4. Quản lý nhà nước và các cơ quan trên thị trường – 9.4. <i>State management and the bodies of the market</i>	307
9.5. Thanh tra chứng khoán: đối tượng, hình thức và quy trình – 9.5. <i>Securities inspection: targets, forms and procedure</i>	310
9.6. Giám sát giao dịch và dấu hiệu bất thường – 9.6. <i>Trading surveillance and unusual signs</i>	312
9.7. Thao túng thị trường, giao dịch nội gián và cách xử lý – 9.7. <i>Market manipulation, insider dealing and how they are sanctioned</i>	315
9.8. Bong bóng và sụp đổ: bài học từ lịch sử – 9.8. <i>Bubbles and crashes: lessons from history</i>	319
9.9. Tin đồn, lời khuyên sai và quyền của nhà đầu tư – 9.9. <i>Rumours, bad advice and the rights of investors</i>	321
9.10. Tính bằng Python – 9.10. <i>Doing it in Python</i>	323
9.11. Bảng thuật ngữ – 9.11. <i>Glossary</i>	325
9.12. Bài tập vận dụng có lời giải – <i>Applied exercises with solutions</i>	327
9.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – <i>Essay questions and answer outlines</i>	330

9.14. Câu hỏi trắc nghiệm – <i>Multiple-choice questions</i>	331
Chương 10. Định giá cổ phiếu và quyết định đầu tư – Chapter 10. Stock valuation and investment decisions	334
10.1. Giá và giá trị, lợi suất và rủi ro – <i>10.1. Price and value, return and risk</i>	334
10.2. Hệ số beta và mô hình CAPM – <i>10.2. Beta and the CAPM</i>	338
10.3. Đa dạng hóa, rủi ro danh mục và phân bổ tài sản – <i>10.3. Diversification, portfolio risk and asset allocation</i>	343
10.4. Định giá cổ phiếu bằng chiết khấu cổ tức – <i>10.4. Valuing shares by discounting dividends</i>	345
10.5. Chiết khấu dòng tiền tự do cho cổ đông (FCFE) – <i>10.5. Discounting free cash flow to equity (FCFE)</i>	350
10.6. Phương pháp so sánh: P/E, P/B và EV/EBITDA – <i>10.6. Comparison methods: P/E, P/B and EV/EBITDA</i>	352
10.7. Phân tích báo cáo tài chính cho nhà đầu tư – <i>10.7. Reading financial statements as an investor</i>	355
10.8. Phân tích kỹ thuật, thị trường hiệu quả và tâm lý nhà đầu tư – <i>10.8. Technical analysis, efficient markets and investor psychology</i>	358
10.9. Từ giá trị ước tính đến quyết định đầu tư – <i>10.9. From estimated value to an investment decision</i>	361
10.10. Tính bằng Python – <i>10.10. Doing it in Python</i>	364
10.11. Bảng thuật ngữ – <i>10.11. Glossary</i>	365
10.12. Bài tập vận dụng có lời giải – <i>Applied exercises with solutions</i>	368
10.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – <i>Essay questions and answer outlines</i>	370
10.14. Câu hỏi trắc nghiệm – <i>Multiple-choice questions</i>	372
Chương 11. Định giá trái phiếu – Chapter 11. Bond valuation	374
11.1. Giá trái phiếu là hiện giá của các khoản sẽ nhận – <i>11.1. A bond's price is the present value of what it will pay</i>	374
11.2. Những điều làm giá trái phiếu lên xuống – <i>11.2. What moves a bond's price</i>	376
11.3. Xếp hạng tín nhiệm – <i>11.3. Credit ratings</i>	379
11.4. Định giá trái phiếu lãi cố định, chiết khấu và vĩnh viễn – <i>11.4. Valuing fixed coupon, zero coupon and perpetual bonds</i>	381
11.5. Giá yết, lãi cộng dồn, giá sạch và giá bẩn – <i>11.5. Quoted price, accrued interest, clean and dirty prices</i>	383
11.6. Các loại lãi suất của một trái phiếu – <i>11.6. The different yields of a bond</i>	385
11.7. Đường cong lãi suất và chênh lệch lợi suất – <i>11.7. The yield curve and yield spreads</i>	387
11.8. Thời lượng và độ lồi – <i>11.8. Duration and convexity</i>	388
11.9. Trái phiếu chuyển đổi và trái phiếu lãi suất thả nổi – <i>11.9. Convertible and floating rate bonds</i>	391
11.10. Liên hệ Việt Nam: quy định về trái phiếu doanh nghiệp – <i>11.10. Link to Vietnam: rules on corporate bonds</i>	393
11.11. Tính bằng Python – <i>11.11. Doing it in Python</i>	394
11.12. Bảng thuật ngữ – <i>11.12. Glossary</i>	398

11.13. Bài tập vận dụng có lời giải – <i>Applied exercises with solutions</i>	400
11.14. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – <i>Essay questions and answer outlines</i>	403
11.15. Câu hỏi trắc nghiệm – <i>Multiple-choice questions</i>	404
Phụ lục A. Đáp án câu hỏi trắc nghiệm – <i>Appendix A. Answer key</i>.....	407
Phụ lục B. Công thức – <i>Appendix B. Formulas</i>	413
Phụ lục C. Thuật ngữ Việt – Anh – <i>Appendix C. Vietnamese–English glossary</i>	421
Phụ lục D. Văn bản pháp luật dùng trong sách – <i>Appendix D. Legislation used in this book</i>	429
Phụ lục E. Bảng tra nhanh quy tắc giao dịch tại HOSE – <i>Appendix E. Quick reference: trading rules at HOSE</i>.....	434
E.1. Đơn vị giao dịch, biên độ, bước giá – <i>E.1. Trading units, price bands and tick sizes</i>	434
E.2. Giờ giao dịch – <i>E.2. Trading hours</i>	435
E.3. Các loại lệnh – <i>E.3. Order types</i>	436
E.4. Thuế, ký quỹ và biên độ theo văn bản pháp luật – <i>E.4. Tax, margin and price band under the regulations</i>	437
Phụ lục F. Tài liệu tham khảo – <i>Appendix F. References</i>	438

Chương 1. Tổng quan về thị trường tài chính và thị trường chứng khoán – Chapter 1. An overview of financial and securities markets

Mục tiêu chương – Chapter objectives

- Tính lợi suất một khoản đầu tư và so sánh rủi ro, thanh khoản của tiết kiệm, vàng, bất động sản, cổ phiếu, trái phiếu.
Work out the return on an investment and compare the risk and liquidity of savings, gold, property, shares and bonds.
- Phân loại thị trường tài chính theo kỳ hạn, quyền lợi, giai đoạn và cách tổ chức; nêu chứng khoán là gì theo Điều 4 Luật Chứng khoán.
Classify financial markets by maturity, claim, stage and organisation, and state what a security is under Article 4 of the Law on Securities.
- Kể các mốc lịch sử thị trường chứng khoán thế giới và Việt Nam, các chủ thể tham gia và bốn nguyên tắc hoạt động ở Điều 5.
Name the milestones of securities markets in the world and in Vietnam, the participants and the four operating principles in Article 5.
- Tính chỉ số bình quân giá và hệ số chia mới khi tách cổ phiếu (rổ năm mã: 105 điểm, hệ số chia 1.685,7143, 105,3 điểm).
Compute a price average index and the new divisor after a stock split (five stock basket: 105 points, divisor 1,685.7143, 105.3 points).
- Tính chỉ số vốn hóa kiểu Laspeyres, Paasche, Fisher, chỉ số tự do chuyên nhượng và điều chỉnh hệ số chia khi phát hành thêm (1.253,53 điểm).
Compute capitalisation indices of the Laspeyres, Paasche and Fisher kinds, a free float index, and adjust the divisor for a new issue (1,253.53 points).

1.1. Đầu tư là gì, lợi suất và rủi ro – 1.1. What investing is, and return and risk

Bạn có 100 triệu đồng nhàn rỗi. Để trong ví thì số tiền không sinh thêm đồng nào, lại mất dần sức mua khi giá cả tăng. Đầu tư (investment) là đem số tiền đó vào một tài sản hôm nay để nhận về nhiều tiền hơn trong tương lai, và chấp nhận rằng kết quả có thể không như mong đợi. Gửi tiết kiệm, mua vàng, mua đất, góp vốn mở quán cà phê với bạn đều là đầu tư.

You have 100 million dong spare. Left in a wallet it earns nothing and loses buying power as prices rise. Investing is putting that money into an asset today to receive more money later, while accepting that the outcome may fall short of what you hoped. Saving at a bank, buying gold, buying land and putting money into a friend's coffee shop are all investments.

Mọi khoản đầu tư được mô tả bằng năm đặc điểm. Lợi suất (return) là phần lời tính theo phần trăm số tiền bỏ ra. Rủi ro (risk) là khả năng kết quả thực tế khác mong đợi, nhất là khả năng lỗ. Thanh khoản (liquidity) là mức dễ đổi tài sản ra tiền nhanh mà không mất giá nhiều. Kỳ hạn (maturity) là thời gian phải chờ. Chi phí và thuế là phần bị trừ đi trước khi bạn cầm lãi.

Every investment is described by five features. Return is the gain as a percentage of the money put in. Risk is the chance that the real result differs from the expected one, above all the chance of a loss. Liquidity is how easily the asset turns into cash quickly without a large loss. Maturity is how long you must wait. Costs and tax are what is taken off before you hold the gain.

Bảng sau xếp năm kênh quen thuộc theo năm đặc điểm đó. Cổ tức là phần lợi nhuận công ty chia cho người góp vốn. Mức cao, trung bình, thấp chỉ để so sánh tương đối, không phải số đo.

The table sets five familiar channels against those features. A dividend is the part of profit a company pays to those who put in capital. High, medium and low are only a relative comparison, not a measurement.

Kênh <i>Channel</i>	Bạn nhận được gì <i>What you receive</i>	Rủi ro <i>Risk</i>	Dễ đổi ra tiền <i>Liquidity</i>	Ví dụ đời thường <i>Everyday example</i>
Tiết kiệm ngân hàng <i>Bank savings</i>	Lãi cố định theo kỳ hạn. <i>Fixed interest for the term.</i>	Thấp <i>Low</i>	Cao nếu rút trước hạn chịu lãi thấp. <i>High, but early withdrawal earns less.</i>	Gửi sổ tiết kiệm 6 tháng. <i>A six month savings book.</i>
Vàng <i>Gold</i>	Lời hoặc lỗ do chênh lệch giá mua và bán. <i>Gain or loss from the gap between buying and selling price.</i>	Trung bình <i>Medium</i>	Cao, mua bán ở tiệm. <i>High, traded at a shop.</i>	Mua một chỉ vàng cất đi. <i>Buying a small bar to keep.</i>
Bất động sản <i>Property</i>	Tiền thuê và chênh lệch giá nhà đất. <i>Rent and any rise in land or house prices.</i>	Trung bình đến cao <i>Medium to high</i>	Thấp, bán mất nhiều tháng. <i>Low, a sale takes months.</i>	Mua mảnh đất nhỏ. <i>Buying a small plot.</i>
Cổ phiếu <i>Shares</i>	Cổ tức và chênh lệch giá. <i>Dividends and any rise in price.</i>	Cao <i>High</i>	Cao trên sàn, bán được trong ngày. <i>High on an exchange, can be sold in a day.</i>	Góp vốn mở quán cà phê. <i>Putting capital into a coffee shop.</i>
Trái phiếu <i>Bonds</i>	Tiền lãi định kỳ và hoàn gốc khi đáo hạn. <i>Regular interest and the principal back at maturity.</i>	Thấp đến trung bình <i>Low to medium</i>	Trung bình <i>Medium</i>	Cho bạn vay có giấy ghi nợ. <i>Lending to a friend with an IOU.</i>

Hai quan hệ nằm ngay trong bảng. Kênh nào kỳ vọng lời nhiều thường rủi ro cao hơn. Vì sao? Nếu có tài sản an toàn mà lời cao, ai cũng sẽ mua, giá bị đẩy lên và lợi suất giảm. Muốn lợi suất cao, thị trường đòi người đầu tư gánh thêm rủi ro. Quan hệ thứ hai: tài sản dễ bán thì ít phải chiết khấu giá khi cần tiền gấp.

Two relationships sit inside the table. A channel that promises more usually carries more risk. Why? If a safe asset paid a high return everyone would buy it, price would rise and the return would fall. To get a high return the market asks you to carry more risk. The second relationship: an asset that is easy to sell needs little price discount when you need cash in a hurry.

Lợi suất một kỳ cho mọi kênh đều tính cùng một cách. Gọi P_0 là giá mua, P_1 là giá bán, D là thu nhập nhận được trong kỳ (cổ tức hoặc tiền lãi). Công thức là:

The one period return is worked out the same way for every channel. Let P_0 be the buying price, P_1 the selling price and D the income received in the period (a dividend or interest). The formula is:

$$R = (P_1 - P_0 + D) / P_0 \quad (1.1)$$

1. Ghi số tiền bạn bỏ ra (P_0) cho mỗi cổ phiếu hoặc mỗi đơn vị tài sản.

Write down what you paid (P_0) for each share or unit of the asset.

2. Ghi giá bán hoặc giá trị hiện tại (P_1), rồi tính chênh lệch P_1 trừ P_0 . Kết quả âm là lỗ trên giá.

Write down the selling or current price (P_1) and work out P_1 minus P_0 . A negative result is a loss on price.

3. Cộng thu nhập đã nhận trong kỳ (D): cổ tức tiền mặt hoặc tiền lãi. Chưa nhận thì không cộng.

Add the income received in the period (D): cash dividends or interest. Do not add what has not been received.

4. Chia tổng cho P_0 rồi đổi ra phần trăm.

Divide the total by P_0 and convert to a percentage.

Ví dụ làm mẫu với cổ phiếu của CTCP Cấp nước Tây Đô (mã WZN, công ty xuyên suốt của cuốn sách). Dữ kiện đề bài: bạn mua một cổ phiếu giá 25.000 đồng, nhận 800 đồng cổ tức, một năm sau bán 27.000 đồng. Chênh lệch giá là $27.000 - 25.000 = 2.000$ đồng. Tổng lời là $2.000 + 800 = 2.800$ đồng. $R = 2.800 / 25.000 = 11,2\%$. Nghĩa là mỗi 100 đồng bỏ ra, sau một năm bạn thu về 111,2 đồng. Nếu giá bán chỉ còn 22.000 đồng, $R = (22.000 - 25.000 + 800) / 25.000 = -8,8\%$: cùng một cổ phiếu, lời hay lỗ tùy giá bán.

A worked example with the shares of Tay Do Water Supply JSC (ticker WZN, one of the book's running companies). Data given: you buy one share at 25,000 dong, receive 800 dong of dividend and sell a year later at 27,000 dong. The price gain is $27,000 - 25,000 = 2,000$ dong. The total gain is $2,000 + 800 = 2,800$ dong. $R = 2,800 / 25,000 = 11.2\%$. For every 100 dong put in, you hold 111.2 dong after a year. If the selling price is only 22,000 dong, $R = (22,000 - 25,000 + 800) / 25,000 = -8.8\%$: the same share gives a gain or a loss depending on the selling price.

Đầu tư ngắn hạn có chỗ đứng riêng. Khi bạn chưa cần tiền nhưng sắp phải dùng trong vài tháng, bạn gửi tiền kỳ hạn ngắn ở ngân hàng hoặc mua giấy tờ có giá ngắn hạn. Mục tiêu là giữ tiền an toàn và dễ rút, không phải kiếm lời lớn. Đây là phần thị trường tiền tệ mà mục 1.3 sẽ phân loại.

Short term investing has its own place. When you do not need the money yet but will within a few months, you put it in a short bank deposit or a short term paper. The aim is to keep money safe

and easy to withdraw, not to earn a large return. This is the money market part that section 1.3 classifies.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Nhìn lợi suất mà quên rủi ro: thấy một kênh lời 12% rồi cho rằng đó là mức chắc chắn. Lợi suất chỉ là kỳ vọng, rủi ro nói lên mức có thể lệch khỏi kỳ vọng.

Looking at return and forgetting risk: seeing a channel that earns 12% and treating it as certain. A return is only an expectation; risk tells you how far the result can stray from it.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Quên cộng cổ tức hoặc lãi đã nhận khi tính lợi suất, hoặc ngược lại cộng cổ tức mới được công bố mà chưa nhận.

Forgetting to add dividends or interest already received, or the opposite: adding a dividend that is announced but not yet received.

PHẢI THUỘC / MEMORISE – Đầu tư là bỏ tiền hôm nay để nhận nhiều hơn sau này, có rủi ro. Lợi suất $R = (P_1 - P_0 + D) / P_0$. Lợi suất kỳ vọng cao đi kèm rủi ro cao.

Investing is putting money in today to receive more later, with risk. Return $R = (P_1 - P_0 + D) / P_0$. A higher expected return comes with higher risk.

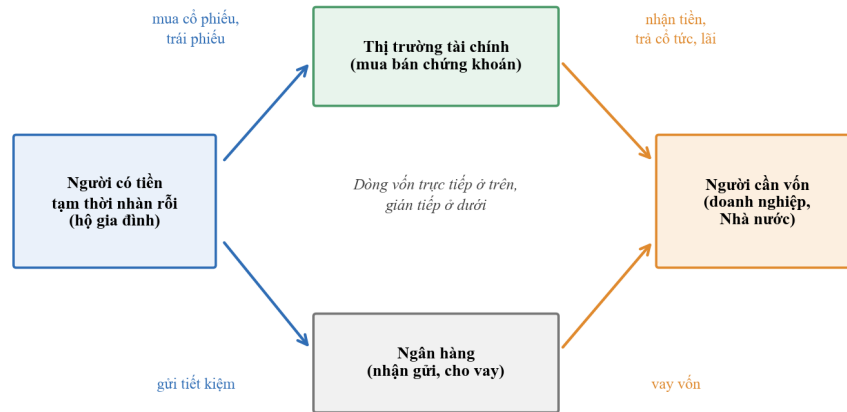
1.2. Thị trường tài chính: khái niệm, chức năng và chủ thể – 1.2. Financial markets: meaning, functions and participants

Một nhóm bạn góp tiền mở quán cà phê cần một nơi gặp người có tiền. Một hộ gia đình có tiền nhàn rỗi cần một nơi tìm đầu tư. Thị trường tài chính (financial market) là nơi hai bên đó gặp nhau, mua bán các công cụ tài chính như tiền gửi, khoản vay, trái phiếu, cổ phiếu. Đó không nhất thiết là một địa điểm; nó có thể là quầy ngân hàng, một ứng dụng trên điện thoại hay một sàn giao dịch.

A group of friends putting together a coffee shop needs somewhere to meet people with money. A household with spare cash needs somewhere to invest it. A financial market is where the two meet and trade financial instruments such as deposits, loans, bonds and shares. It is not necessarily a place; it may be a bank counter, a phone app or an exchange.

Thị trường có bốn chức năng. Thứ nhất, dẫn vốn từ người dư đến người thiếu, hoặc trực tiếp (người dư mua cổ phiếu, trái phiếu của người thiếu) hoặc gián tiếp (qua ngân hàng). Thứ hai, hình thành giá: giá cổ phiếu, lãi suất được định ra khi người mua và người bán gặp nhau. Thứ ba, tạo thanh khoản: người đã bỏ tiền có thể bán lại khi cần. Thứ tư, chia sẻ rủi ro: nhiều người cùng gánh một dự án thay vì một người gánh hết.

Markets perform four functions. First, they move funds from those with a surplus to those with a shortfall, either directly (the saver buys the shares or bonds of the borrower) or indirectly (through a bank). Second, they form prices: share prices and interest rates are set when buyers and sellers meet. Third, they create liquidity: someone who has put money in can sell when cash is needed. Fourth, they share risk: many people carry a project together instead of one person carrying it all.



Hình 1.1. Dòng vốn qua thị trường tài chính. Hàng trên là dòng vốn trực tiếp: người có tiền mua cổ phiếu, trái phiếu và doanh nghiệp trả lại cổ tức, lãi. Hàng dưới là dòng vốn gián tiếp: tiền đi qua ngân hàng.

Figure 1.1. Funds flowing through the financial market. The top route is direct: savers buy shares and bonds and the company pays back dividends and interest. The bottom route is indirect: money passes through a bank.

Chủ thể tham gia chia thành ba nhóm. Nhóm cung cấp vốn: hộ gia đình, quỹ, tổ chức có tiền tạm thời nhàn rỗi. Nhóm cần vốn: doanh nghiệp, Chính phủ, chính quyền địa phương. Nhóm trung gian và điều tiết: ngân hàng, công ty chứng khoán, sở giao dịch, cơ quan quản lý. Một chủ thể có thể đổi vai: doanh nghiệp vừa vay vốn vừa gửi tiền nhàn rỗi.

Participants fall into three groups. Those who supply funds: households, funds and organisations with temporary spare cash. Those who need funds: companies, the Government and local authorities. Intermediaries and regulators: banks, securities companies, exchanges and regulators. One participant can change roles: a company both borrows and deposits spare cash.

VÍ DỤ / EXAMPLE – Các công ty xuyên suốt của cuốn sách tìm vốn theo cách khác nhau. CTCP Thép Lam Hồng (mã LHS) và CTCP Sữa Cao Nguyên Xanh (mã CNX) cần vốn lớn dài hạn nên bán cổ phiếu. CTCP Cảng biển Hòn La (mã HLP) có dòng tiền ổn định nên bán trái phiếu. Cả ba tiếp cận thị trường vốn thay vì chỉ đi vay ngân hàng.

The book's running companies seek funds in different ways. Lam Hong Steel JSC (ticker LHS) and Green Highlands Dairy JSC (ticker CNX) need large long term funds and sell shares. Hon La Port JSC (ticker HLP) has steady cash flow and sells bonds. All three reach the capital market instead of relying on bank loans alone.

1.3. Phân loại thị trường tài chính – 1.3. Types of financial markets

Cùng một thị trường có thể chia theo nhiều cách, giống như một người vừa là sinh viên, vừa là con gái, vừa là cư dân của một thành phố. Bốn cách chia hay gặp nhất là theo kỳ hạn, theo quyền lợi của người mua, theo giai đoạn của chứng khoán và theo cách tổ chức.

One market can be divided in several ways, much as one person is a student, a daughter and a resident of a city at once. The four most common divisions are by maturity, by what the buyer receives, by stage of the security and by how trading is organised.

Theo kỳ hạn: thị trường tiền tệ (money market) mua bán vốn ngắn hạn, kỳ hạn đến một năm; thị trường vốn (capital market) mua bán vốn trung và dài hạn, trên một năm. Gửi tiết kiệm ba tháng thuộc thị trường tiền tệ; mua cổ phiếu hoặc trái phiếu năm năm thuộc thị trường vốn.

By maturity: the money market trades short term funds, up to one year; the capital market trades medium and long term funds, over one year. A three month savings deposit belongs to the money market; a share or a five year bond belongs to the capital market.

Theo quyền lợi: thị trường nợ (debt market) mua bán công cụ nợ như trái phiếu, người mua là chủ nợ và nhận lãi. Thị trường cổ phần (equity market) mua bán cổ phiếu, người mua là chủ sở hữu một phần công ty và nhận cổ tức cùng chênh lệch giá. Chủ nợ được trả trước khi công ty chia cho chủ sở hữu, nên cổ phiếu rủi ro hơn trái phiếu.

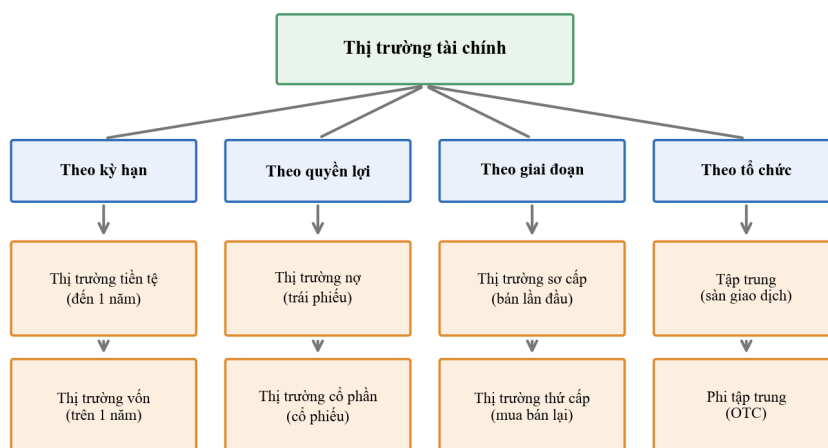
By what the buyer receives: the debt market trades debt instruments such as bonds; the buyer is a lender and receives interest. The equity market trades shares; the buyer owns part of the company and receives dividends and any price gain. Lenders are paid before a company shares anything with owners, so shares are riskier than bonds.

Theo giai đoạn: thị trường sơ cấp (primary market) là nơi tổ chức phát hành bán chứng khoán lần đầu và nhận tiền. Thị trường thứ cấp (secondary market) là nơi nhà đầu tư mua bán lại chứng khoán đã phát hành, tiền đi từ người mua sang người bán, tổ chức phát hành không nhận. Ví dụ: bạn mua cổ phiếu trong đợt bán lần đầu ra công chúng (IPO, initial public offering) là sơ cấp; mai bạn bán lại cho người khác trên sàn là thứ cấp.

By stage: the primary market is where the issuer sells securities for the first time and receives the money. The secondary market is where investors trade securities already issued; money goes from buyer to seller and the issuer receives nothing. Example: buying in an initial public offering (IPO) is primary; selling to someone else on the exchange tomorrow is secondary.

Theo cách tổ chức: thị trường tập trung (organised market) có sàn, quy chế chung và giá công khai. Thị trường phi tập trung hay OTC (over the counter, giao dịch qua quầy) là nơi hai bên tự thương lượng giá, không qua sàn. Giống như chợ có ban quản lý, niêm yết giá, so với việc hai người hẹn nhau ở quán cà phê để mua bán.

By organisation: an organised market has an exchange, common rules and public prices. An over the counter (OTC) market is where two sides negotiate a price directly, without an exchange. It is like a market hall with a management board and posted prices, compared with two people agreeing a deal over coffee.



Mỗi cột là một cách chia; cùng một chứng khoán có thể nằm ở nhiều cột.

Hình 1.2. Bốn cách chia thị trường tài chính. Mỗi cột là một cách chia với hai nhánh; cùng một chứng khoán đứng ở một nhánh của mỗi cột.

Figure 1.2. Four ways to divide the financial market. Each column is one division with two branches; one security sits on one branch of every column.

Cách chia <i>Basis</i>	Nhánh thứ nhất <i>First branch</i>	Nhánh thứ hai <i>Second branch</i>	Ví dụ của cuốn sách <i>Example from the book</i>
Kỳ hạn <i>Maturity</i>	Tiền tệ: đến 1 năm. <i>Money market: up to 1 year.</i>	Vốn: trên 1 năm. <i>Capital market: over 1 year.</i>	Gửi 3 tháng và cổ phiếu LHS. <i>A 3 month deposit and LHS shares.</i>
Quyền lợi <i>Claim</i>	Nợ: người mua là chủ nợ. <i>Debt: the buyer is a lender.</i>	Cổ phần: người mua là chủ sở hữu. <i>Equity: the buyer is an owner.</i>	Trái phiếu HLP và cổ phiếu CNX. <i>HLP bonds and CNX shares.</i>
Giai đoạn <i>Stage</i>	Sơ cấp: bán lần đầu. <i>Primary: first sale.</i>	Thứ cấp: bán lại. <i>Secondary: resale.</i>	CNX bán IPO, nhà đầu tư bán lại sau. <i>CNX sells in an IPO, investors resell later.</i>
Tổ chức <i>Organisation</i>	Tập trung: qua sàn. <i>Organised: through an exchange.</i>	Phi tập trung (OTC): thương lượng trực tiếp. <i>OTC: direct negotiation.</i>	Cổ phiếu niêm yết và hai bên tự thỏa thuận. <i>A listed share and a direct two party deal.</i>

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Cho rằng thị trường sơ cấp và thứ cấp là hai sàn khác nhau. Đó là hai giai đoạn: lần đầu tiên chứng khoán ra đời và mọi lần bán lại sau đó. Tổ chức phát hành chỉ nhận tiền ở sơ cấp.

Thinking the primary and secondary markets are two different exchanges. They are two stages: the first time a security is born, and every resale after that. The issuer receives money only in the primary market.

PHẢI THUỘC / MEMORISE – Tiền tệ: kỳ hạn đến 1 năm. Vốn: trên 1 năm. Nợ: trái phiếu. Cổ phần: cổ phiếu. Sơ cấp: tổ chức phát hành nhận tiền. Thứ cấp: nhà đầu tư mua bán lại. Tập trung: có sàn. OTC: thương lượng trực tiếp.

Money: up to 1 year. Capital: over 1 year. Debt: bonds. Equity: shares. Primary: the issuer receives the money. Secondary: investors trade among themselves. Organised: through an exchange. OTC: direct negotiation.

1.4. Chứng khoán và thị trường chứng khoán – 1.4. Securities and the securities market

Chứng khoán (security) là giấy tờ hoặc ghi chép điện tử xác nhận quyền của bạn với một tài sản hay một khoản nợ. Luật Chứng khoán (bản hợp nhất 102/VBHN-VPQH) nêu ở Điều 4 khoản 1: chứng khoán là tài sản, gồm cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ; chứng quyền, chứng quyền có bảo đảm, quyền mua cổ phần, chứng chỉ lưu ký; chứng khoán phái sinh; và các loại khác do Chính phủ quy định. Chứng quyền là quyền mua cổ phiếu theo giá định trước; chứng chỉ lưu ký là chứng khoán phát hành dựa trên chứng khoán của một tổ chức trong nước.

A security is a paper or an electronic record that confirms your right to an asset or a debt. The Law on Securities (consolidated text 102/VBHN-VPQH) states in Article 4, clause 1: securities are assets and include shares, bonds and fund certificates; warrants, covered warrants, rights to buy shares and depositary receipts; derivative securities; and other types set by the Government. A warrant is a right to buy shares at a price fixed in advance; a depositary receipt is a security issued on the basis of a domestic organisation's securities.

Hai loại cơ bản đã đủ để hình dung. Cổ phiếu (share) xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của chủ sở hữu với một phần vốn cổ phần của tổ chức phát hành (khoản 2). Giống như góp vốn mở quán cà phê: quán lời thì bạn được chia, quán lỗ thì bạn chịu. Trái phiếu (bond) xác nhận quyền với một phần nợ của tổ chức phát hành (khoản 3). Giống như cho bạn vay có giấy ghi nợ: bạn nhận lãi và đòi lại gốc khi đến hạn, dù quán lời hay lỗ.

Two basic types are enough to picture it. A share confirms the lawful rights and interests of the owner in part of the issuer's share capital (clause 2). It is like putting capital into a coffee shop: if the shop profits you share, if it loses you bear it. A bond confirms the right to part of the issuer's debt (clause 3). It is like lending to a friend with an IOU: you receive interest and claim the principal at the due date, whether the shop profits or loses.

Thị trường chứng khoán (TTCK, securities market) là nơi phát hành và mua bán chứng khoán. Nó là một phần của thị trường vốn, vì chứng khoán thường có kỳ hạn dài. Cơ cấu của TTCK có thể nhìn theo hàng hóa: thị trường cổ phiếu, thị trường trái phiếu, thị trường chứng chỉ quỹ, thị trường chứng khoán phái sinh. Cũng có thể nhìn theo giai đoạn (sơ cấp, thứ cấp) hoặc theo tổ chức (tập trung, OTC) như mục 1.3.

The securities market is where securities are issued and traded. It is part of the capital market because securities usually have long maturities. Its structure can be seen by product: the share market, the bond market, the fund certificate market and the derivatives market. It can also be seen by stage (primary, secondary) or by organisation (organised, OTC) as in section 1.3.

Loại chứng khoán <i>Security</i>	Người sở hữu có quyền gì <i>What the holder is entitled to</i>	Rủi ro chính <i>Main risk</i>	Giống như <i>Like</i>
Cổ phiếu <i>Share</i>	Chia lợi nhuận (cổ tức), biểu quyết, phần còn lại khi công ty giải thể. <i>A share of profit (dividend), a vote, and the remainder if the company is wound up.</i>	Giá giảm, không chia cổ tức. <i>Price falls, no dividend.</i>	Góp vốn mở quán. <i>Putting capital into a shop.</i>
Trái phiếu <i>Bond</i>	Lãi định kỳ và gốc khi đáo hạn. <i>Regular interest and the principal at maturity.</i>	Tổ chức phát hành không trả được nợ. <i>The issuer cannot repay.</i>	Cho bạn vay có giấy ghi nợ. <i>Lending to a friend with an IOU.</i>
Chứng chỉ quỹ <i>Fund certificate</i>	Phần vốn góp trong quỹ đầu tư. <i>A share of the capital in an investment fund.</i>	Giá trị tài sản của quỹ giảm. <i>The fund's assets lose value.</i>	Nhóm góp tiền nhờ người giỏi mua hộ. <i>A group pooling money for a skilled person to invest.</i>
Chứng khoán phái sinh <i>Derivative</i>	Quyền và nghĩa vụ theo giá của tài sản cơ sở trong tương lai. <i>Rights and duties tied to the future price of an underlying asset.</i>	Lỗ có thể lớn hơn tiền đặt cọc. <i>The loss can exceed the deposit.</i>	Đặt cọc giữ giá trước. <i>Paying a deposit to fix a price in advance.</i>

Hai ví dụ trong cuốn sách. Cổ phiếu mã DVX của CTCP Dệt may Cửa Lò (Nghệ An) cho chủ sở hữu quyền chia cổ tức của công ty dệt may. Trái phiếu mã HLP của CTCP Cảng biển Hòn La (Quảng Trị) cho người mua quyền nhận lãi cố định từ doanh nghiệp cảng. Cùng là chứng khoán, hai loại này có rủi ro và quyền khác nhau.

Two examples from the book. The DVX shares of Cua Lo Textile JSC (Nghe An) give the owner a claim on the dividends of a textile company. The HLP bonds of Hon La Port JSC (Quang Tri) give the buyer a right to fixed interest from a port business. Both are securities, but their risks and rights differ.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Gọi mọi giấy tờ là chứng khoán. Sổ tiết kiệm, tiền gửi ngân hàng và giấy chứng nhận quyền sử dụng đất không nằm trong danh mục ở Điều 4 khoản 1 Luật Chứng khoán.

Calling every paper a security. A savings book, a bank deposit and a land use certificate are not in the list in Article 4, clause 1 of the Law on Securities.

1.5. Lịch sử thị trường chứng khoán thế giới và Việt Nam – 1.5. History of securities markets in the world and in Vietnam

Thương nhân thời trung cổ cần vay tiền để chở hàng đi xa, người cho vay muốn mua bán lại các giấy nhận nợ. Ở thế kỷ 15, các thương nhân châu Âu gặp nhau tại thành phố cảng Bruges (Bỉ) để trao đổi các giấy tờ này. Giữa thế kỷ 16, trung tâm mua bán chuyển sang

Anvers (Antwerp, Bỉ). Đó là hình thức đầu tiên của sàn giao dịch, dù lúc đó chưa mua bán cổ phiếu như ngày nay.

Medieval merchants needed loans to ship goods far away, and lenders wanted to resell the debt notes. In the 15th century European merchants met in the port city of Bruges (Belgium) to trade these papers. In the mid 16th century the trade moved to Antwerp (Belgium). That was an early form of an exchange, though shares were not yet traded as they are today.

Năm 1602, tại Amsterdam (Hà Lan), một công ty thương mại đường biển bán cổ phần cho đông đảo người dân và cổ phần này được mua bán lại công khai. Nhiều người coi đây là sàn cổ phiếu đầu tiên. Ở London, các nhà môi giới ban đầu gặp nhau trong các quán cà phê; năm 1773 họ lập một nơi giao dịch riêng với tên Stock Exchange. Ở New York, năm 1792 một nhóm nhà môi giới ký thỏa thuận Buttonwood (lấy tên từ một cây buttonwood trên phố Wall nơi họ họp), mở đầu cho sàn giao dịch New York.

In 1602 in Amsterdam (the Netherlands) a maritime trading company sold shares to the public, and those shares were resold openly. Many regard this as the first stock exchange. In London, brokers first met in coffee houses; in 1773 they set up a dedicated place named the Stock Exchange. In New York in 1792 a group of brokers signed the Buttonwood Agreement (named after a buttonwood tree on Wall Street where they met), the start of the New York exchange.

Tại Việt Nam, mốc đầu tiên là ngày 20/7/2000, khi Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh khai trương. Phiên giao dịch đầu tiên diễn ra ngày 28/7/2000 với hai cổ phiếu niêm yết. Thời gian đầu, trung tâm chỉ mở ba phiên một tuần và biên độ dao động giá là 2%. Ngày 1/3/2002, số phiên tăng lên năm phiên mỗi tuần.

In Vietnam the first milestone was 20 July 2000, when the Ho Chi Minh City Securities Trading Centre opened. The first session took place on 28 July 2000 with two listed shares. At first the centre opened three sessions a week and the daily price band was 2%. On 1 March 2002 the number rose to five sessions a week.

Ngày 8/3/2005, Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội khai trương. Ngày 11/5/2007, Chính phủ ra Quyết định 599/QĐ-TTg chuyển Trung tâm TP. Hồ Chí Minh thành Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE); sở này chính thức khai trương ngày 8/8/2007. Ngày 2/1/2009, Quyết định 01/2009/QĐ-TTg lập Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX). Thị trường UPCoM (Unlisted Public Company Market) dành cho cổ phiếu của công ty đại chúng chưa niêm yết. Hiện nay Luật Chứng khoán ghi nhận Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam và công ty con là nơi tổ chức thị trường giao dịch (Điều 42 và 43).

On 8 March 2005 the Hanoi Securities Trading Centre opened. On 11 May 2007 the Government issued Decision 599/QĐ-TTg turning the Ho Chi Minh City centre into the Ho Chi Minh City Stock Exchange (HOSE); it officially opened on 8 August 2007. On 2 January 2009 Decision 01/2009/QĐ-TTg set up the Hanoi Stock Exchange (HNX). The UPCoM (Unlisted Public Company Market) is for shares of public companies that are not yet listed. Today the Law on Securities names the Vietnam Exchange and its subsidiaries as the bodies that organise trading (Articles 42 and 43).

Mốc <i>Date</i>	Sự kiện <i>Event</i>	Nơi <i>Place</i>
Thế kỷ 15 <i>15th century</i>	Thương nhân trao đổi giấy nhận nợ <i>Merchants trade debt notes</i>	Bruges, Bỉ <i>Bruges, Belgium</i>
1602	Cổ phần bán cho công chúng và được mua bán lại <i>Shares sold to the public and resold</i>	Amsterdam, Hà Lan <i>Amsterdam, Netherlands</i>
1773	Lập nơi giao dịch tên Stock Exchange <i>A dedicated Stock Exchange is set up</i>	London, Anh <i>London, UK</i>
1792	Thỏa thuận Buttonwood <i>The Buttonwood Agreement</i>	New York, Mỹ <i>New York, USA</i>
20/7/2000	Khai trương Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh <i>Ho Chi Minh City Securities Trading Centre opens</i>	Việt Nam <i>Vietnam</i>
28/7/2000	Phiên giao dịch đầu tiên với hai cổ phiếu <i>First session with two shares</i>	Việt Nam <i>Vietnam</i>
8/3/2005	Khai trương Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội <i>Hanoi Securities Trading Centre opens</i>	Việt Nam <i>Vietnam</i>
11/5/2007	Quyết định 599/QĐ-TTg lập Sở TP. Hồ Chí Minh <i>Decision 599/QĐ-TTg creates the HCMC exchange</i>	Việt Nam <i>Vietnam</i>
2/1/2009	Quyết định 01/2009/QĐ-TTg lập Sở Hà Nội <i>Decision 01/2009/QĐ-TTg creates the Hanoi exchange</i>	Việt Nam <i>Vietnam</i>

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Nhầm ngày khai trương Trung tâm (20/7/2000) với ngày có phiên giao dịch đầu tiên (28/7/2000). Hai mốc cách nhau tám ngày.
Mixing up the day the centre opened (20 July 2000) with the day of the first trading session (28 July 2000). The two dates are eight days apart.

1.6. Thị trường chứng khoán một số nước – 1.6. Securities markets in some countries

Mỗi nước có sàn và chỉ số riêng, nhưng cách làm giống nhau: doanh nghiệp bán chứng khoán, nhà đầu tư mua bán qua công ty chứng khoán, một chỉ số tóm tắt mức giá chung. Khi đọc tin tài chính quốc tế, bạn sẽ gặp các tên trong bảng sau. Bảng chỉ nêu tên sàn và chỉ số, không nêu điểm số vì điểm đổi từng phút.

Each country has its own exchanges and indices, but the pattern is the same: companies sell securities, investors trade through securities firms, and an index summarises the general price level. When you read international financial news you will meet the names in the table. It names exchanges and indices only, not index levels, because they change by the minute.

Nước <i>Country</i>	Sở giao dịch chính <i>Main exchange</i>	Chỉ số thường nhắc <i>Indices often cited</i>
Mỹ <i>United States</i>	Sở giao dịch chứng khoán New York (NYSE) và Nasdaq <i>New York Stock Exchange (NYSE) and Nasdaq</i>	Dow Jones Industrial Average, S&P 500, Nasdaq Composite
Anh <i>United Kingdom</i>	Sở giao dịch chứng khoán London <i>London Stock Exchange</i>	FTSE 100
Nhật Bản <i>Japan</i>	Sở giao dịch chứng khoán Tokyo <i>Tokyo Stock Exchange</i>	Nikkei 225, TOPIX
Hàn Quốc <i>South Korea</i>	Korea Exchange (KRX)	KOSPI
Trung Quốc <i>China</i>	Sở giao dịch Thượng Hải và Thâm Quyển <i>Shanghai and Shenzhen stock exchanges</i>	SSE Composite, CSI 300
Thái Lan <i>Thailand</i>	Sở giao dịch chứng khoán Thái Lan (SET) <i>Stock Exchange of Thailand (SET)</i>	SET Index
Việt Nam <i>Vietnam</i>	HOSE, HNX và thị trường UPCoM <i>HOSE, HNX and the UPCoM market</i>	VN-Index, VN30, HNX-Index, UPCoM-Index

Hai điểm đáng nhớ khi so sánh. Một là, cùng một nước có thể có nhiều sàn, mỗi sàn đặt tiêu chuẩn niêm yết khác nhau. Hai là, mỗi chỉ số dùng cách tính riêng (bình quân giá hay vốn hóa), nên điểm số giữa các nước không so thẳng với nhau được. Mục 1.9 và 1.10 làm rõ hai cách tính này.

Two points to remember when comparing. First, one country can have several exchanges, each with its own listing standards. Second, each index uses its own method (price average or capitalisation), so index levels between countries cannot be compared directly. Sections 1.9 and 1.10 explain the two methods.

VÍ DỤ / EXAMPLE – Dow Jones Industrial Average là chỉ số bình quân giá của một nhóm cổ phiếu lớn; S&P 500 là chỉ số vốn hóa của 500 công ty. Cả hai ở Mỹ nhưng cho con số khác nhau vì cách tính khác nhau.

The Dow Jones Industrial Average is a price average of a small group of large shares; the S&P 500 is a capitalisation index of 500 companies. Both are American but give different numbers because the methods differ.

PHẢI THUỘC / MEMORISE – Việt Nam: HOSE (VN-Index, VN30), HNX (HNX-Index), UPCoM (UPCoM-Index). Mỹ: NYSE, Nasdaq. Anh: London (FTSE 100). Nhật: Tokyo (Nikkei 225). Hàn: KRX (KOSPI). Thái: SET (SET Index).

Vietnam: HOSE (VN-Index, VN30), HNX (HNX-Index), UPCoM (UPCoM-Index). USA: NYSE, Nasdaq. UK: London (FTSE 100). Japan: Tokyo (Nikkei 225). Korea: KRX (KOSPI). Thailand: SET (SET Index).

1.7. Các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán – 1.7. Participants in the securities market

Hãy hình dung một phiên chợ lớn. Có người bán hàng, người mua hàng, ban quản lý chợ, người trông kho, cơ quan quản lý thị trường. Thị trường chứng khoán cũng thế, chỉ khác là hàng hóa là chứng khoán và phần lớn thao tác làm qua máy tính.

Picture a large market hall. There are sellers, buyers, the hall's management, warehouse keepers and a market inspector. The securities market is the same, except that the goods are securities and most of the work is done on computers.

Tổ chức phát hành (issuer) là tổ chức thực hiện chào bán, phát hành chứng khoán (Luật Chứng khoán, Điều 4). Đó là người bán hàng: doanh nghiệp cần vốn, Chính phủ hoặc chính quyền địa phương phát hành trái phiếu. Nhà đầu tư (investor) là tổ chức, cá nhân tham gia đầu tư trên thị trường: người mua hàng.

The issuer is the organisation that offers and issues securities (Law on Securities, Article 4). It is the seller: a company that needs funds, the Government or a local authority issuing bonds. The investor is an organisation or individual who invests in the market: the buyer.

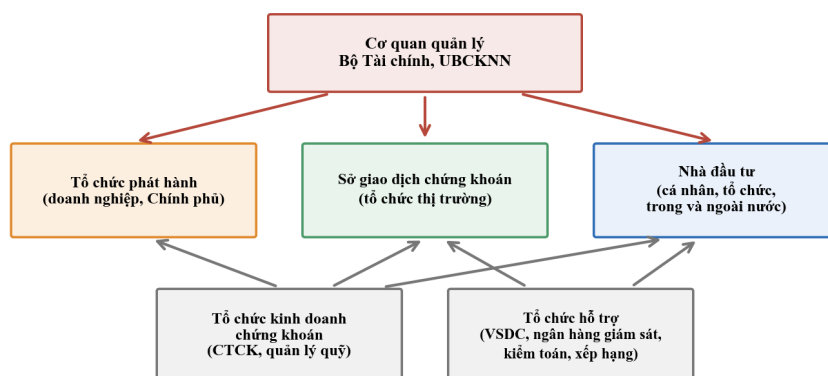
Nhà đầu tư chia theo ba cách. Cá nhân hay tổ chức: bạn là cá nhân, một quỹ hay một công ty bảo hiểm là tổ chức. Trong nước hay nước ngoài. Thuộc nhóm nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp theo luật hay không. Điều 11 khoản 1 Luật Chứng khoán xếp vào nhóm nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp (professional securities investor) các ngân hàng thương mại, công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ, quỹ đầu tư và các tổ chức tài chính tương tự; công ty có vốn điều lệ đã góp trên 100 tỷ đồng; người có chứng chỉ hành nghề chứng khoán; cá nhân có danh mục chứng khoán niêm yết (đã được đăng ký để mua bán chính thức trên sàn), đăng ký giao dịch tối thiểu 2 tỷ đồng; cá nhân có thu nhập chịu thuế năm gần nhất tối thiểu 1 tỷ đồng.

Investors divide in three ways. Individual or organisation: you are an individual, a fund or an insurance company is an organisation. Domestic or foreign. Professional under the law or not. Article 11, clause 1 of the Law on Securities counts as professional securities investors commercial banks, securities companies, fund management companies, investment funds and similar financial institutions; companies with paid up charter capital over 100 billion dong; holders of a securities practising certificate; individuals with a portfolio of listed (officially registered for trading on the exchange) or registered securities of at least 2 billion dong; and individuals with taxable income of at least 1 billion dong in the latest year.

Tổ chức kinh doanh chứng khoán gồm công ty chứng khoán (CTCK, securities company) và công ty quản lý quỹ. CTCK là người môi giới: nhận lệnh của bạn, chuyển lên sàn và giữ tài khoản cho bạn. Cơ quan quản lý là Bộ Tài chính và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN, State Securities Commission): cấp phép, giám sát, xử phạt. Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam và công ty con tổ chức thị trường giao dịch (Điều 42), như ban quản lý chợ. Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam (VSDC) ghi nhận ai sở hữu gì và lo việc thanh toán sau giao dịch.

Securities businesses include securities companies and fund management companies. A securities company is the broker: it takes your order, sends it to the exchange and holds your

account. The regulators are the Ministry of Finance and the State Securities Commission (SSC, UBCKNN): they license, supervise and penalise. The Vietnam Exchange and its subsidiaries run the trading market (Article 42), like the hall's management. The Vietnam Securities Depository and Clearing Corporation (VSDC) records who owns what and handles settlement after trades.



Mũi tên đỏ: quản lý, giám sát. Mũi tên xám: phục vụ, kết nối.

Hình 1.3. Các chủ thể và quan hệ giữa họ. Cơ quan quản lý ở trên cùng giám sát tổ chức phát hành, sở giao dịch và nhà đầu tư. Tổ chức kinh doanh chứng khoán và tổ chức hỗ trợ nằm ở giữa, nối nhà đầu tư với sở giao dịch.

Figure 1.3. The participants and how they relate. The regulators at the top supervise issuers, the exchange and investors. Securities businesses and support bodies sit in the middle, linking investors to the exchange.

Để thấy từng chủ thể làm gì, hãy theo dõi việc bạn mua một cổ phiếu của CTCP Cấp nước Tây Đô (mã WZN):

To see what each participant does, follow the purchase of one WZN share of Tay Do Water Supply JSC:

1. Bạn mở tài khoản tại một CTCK và nạp tiền vào tài khoản đó. CTCK giữ tiền của bạn tách riêng khỏi tiền của chính công ty.
You open an account at a securities company and top it up. The company keeps your money apart from its own.
2. Bạn mở ứng dụng của CTCK, chọn mã WZN, nhập số lượng và giá rồi bấm mua. Đó là một lệnh mua.
You open the company's app, pick WZN, enter the quantity and price and tap buy. That is a buy order.
3. CTCK kiểm tra bạn đủ tiền rồi chuyển lệnh lên hệ thống của sàn giao dịch.
The securities company checks you have enough money and sends the order to the exchange's system.
4. Sàn ghép lệnh mua của bạn với lệnh bán phù hợp. Nếu khớp, bạn nhận thông báo đã mua.
The exchange matches your buy order with a suitable sell order. If they match, you are told the purchase is done.

5. Bạn không phải làm gì thêm: sau hai ngày làm việc kể từ ngày giao dịch (chu kỳ T+2), bạn mở ứng dụng và kiểm tra cổ phiếu đã vào tài khoản. Ở phía sau, VSDC ghi quyền sở hữu sang tên bạn và tiền, chứng khoán được thanh toán.

You need do nothing more: two working days after the trade (the T+2 cycle) you open the app and check that the shares are in your account. Behind the scenes, VSDC records ownership in your name and the money and securities are settled.

Trong chuỗi này UBCKNN không xuất hiện ở bước nào, nhưng cả năm bước chạy theo quy định mà cơ quan này giám sát.

UBCKNN appears at no step in this chain, but all five steps follow rules that it supervises.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Nghĩ rằng CTCK là nơi bán cổ phiếu. CTCK chỉ chuyển lệnh; cổ phiếu do người khác bán hoặc do tổ chức phát hành bán, và giao dịch diễn ra trên sàn.

Thinking the securities company is the seller. It only passes on the order; the share comes from another seller or from the issuer, and the trade happens on the exchange.

1.8. Nguyên tắc hoạt động, vai trò và mặt trái của thị trường chứng khoán –

1.8. Operating principles, role and downsides of the securities market

Luật Chứng khoán đặt bốn nguyên tắc ở Điều 5. Một là tôn trọng quyền sở hữu và quyền tự do giao dịch, đầu tư, kinh doanh. Hai là công bằng, công khai, minh bạch. Ba là bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư. Bốn là tự chịu trách nhiệm về rủi ro.

The Law on Securities sets four principles in Article 5. One: respect for ownership rights and the freedom to trade, invest and do business. Two: fairness, openness and transparency. Three: protection of the lawful rights and interests of investors. Four: each party bears its own risk.

Hãy đọc từng nguyên tắc bằng một tình huống. Công bằng: ai cũng đặt lệnh theo cùng luật giá và thời gian. Công khai, minh bạch: doanh nghiệp phải công bố báo cáo, bạn không phải đoán. Bảo vệ nhà đầu tư: bạn có chỗ khiếu nại khi bị lừa. Tự chịu rủi ro: nếu bạn mua vì nghe tin đồn mà giá giảm, luật không đền cho bạn khoản lỗ đó.

Read each principle through a situation. Fairness: everyone places orders under the same price and time rules. Openness and transparency: companies must publish reports, so you need not guess. Investor protection: you have somewhere to complain if you are cheated. Bearing your own risk: if you buy on a rumour and the price falls, the law does not repay that loss.

Vai trò với nền kinh tế có bốn ý. Doanh nghiệp huy động vốn dài hạn ngoài kênh ngân hàng. Người dân có thêm nơi để tiền sinh lời. Giá cổ phiếu cho doanh nghiệp biết thị trường đánh giá họ ra sao. Chính sách của Nhà nước (Điều 6) nhằm huy động nguồn vốn trung hạn và dài hạn cho đầu tư phát triển.

Its role in the economy has four parts. Companies raise long term funds outside the banking channel. Households get another place to put money to work. Share prices tell companies how the market rates them. State policy (Article 6) aims to mobilise medium and long term funds for development investment.

Mặt trái cũng cần biết. Đầu cơ (speculation) là mua bán ngắn hạn để ăn chênh lệch giá, ít quan tâm giá trị thật của doanh nghiệp. Bong bóng giá (price bubble) là khi giá tăng xa

giá trị thật nhờ kỳ vọng và đám đông, rồi sụp. Khi bong bóng vỡ, người vào cuối cùng chịu lỗ nặng nhất. Luật đặt Điều 12 để cấm các hành vi gian lận, thao túng; chi tiết xử lý ở chương về thanh tra, giám sát.

The downsides also matter. Speculation is short term trading for price gains with little regard for a company's real worth. A price bubble is when prices climb far above value on expectations and crowds, and then collapse. When a bubble bursts, the last people in lose the most. Article 12 of the Law bans fraud and manipulation; the penalties are covered in the chapter on inspection and supervision.

Lập luận ủng hộ <i>For</i>	Lập luận phản đối <i>Against</i>
Dân thường có thể góp vốn vào doanh nghiệp, hưởng một phần tăng trưởng kinh tế. <i>Ordinary people can put capital into companies and share in economic growth.</i>	Người thiếu kiến thức dễ mua theo đám đông và mất tiền tiết kiệm. <i>People lacking knowledge easily follow the crowd and lose their savings.</i>
Doanh nghiệp có thêm nguồn vốn dài hạn, bớt phụ thuộc ngân hàng. <i>Companies gain long term funds and depend less on banks.</i>	Giá có thể tách xa giá trị thật, doanh nghiệp tốt vẫn bị định giá sai trong thời gian dài. <i>Prices can drift far from value and a good company can be mispriced for a long time.</i>
Thông tin công khai buộc doanh nghiệp quản trị tốt hơn. <i>Public information pushes companies to govern themselves better.</i>	Chi phí tuân thủ công bố thông tin tốn kém, nhất là với doanh nghiệp nhỏ. <i>Disclosure costs are heavy, especially for small companies.</i>

Liên hệ Việt Nam: Sở giao dịch và nâng hạng thị trường – [Link to Vietnam: the exchange and market upgrades](#)

Luật Chứng khoán (bản hợp nhất 102/VBHN-VPQH, 2026) quy định ở Điều 42 khoản 2: ngoài Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam và công ty con, không tổ chức, cá nhân nào được tổ chức và vận hành thị trường giao dịch chứng khoán. Điều 43 khoản 1 ghi Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam là doanh nghiệp do Nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ hoặc tổng số cổ phần có quyền biểu quyết. Nghĩa là bạn không thể mở một sàn cổ phiếu riêng; mọi sàn hợp pháp đều đi qua hệ thống này.

The Law on Securities (consolidated text 102/VBHN-VPQH, 2026) provides in Article 42, clause 2 that apart from the Vietnam Exchange and its subsidiaries, no organisation or individual may organise and operate a securities trading market. Article 43, clause 1 states that the Vietnam Exchange is a company in which the State holds over 50% of charter capital or of voting shares. In plain terms, you cannot open your own share market; every lawful exchange runs through this system.

Nâng hạng thị trường (market reclassification) là việc một tổ chức lập chỉ số quốc tế xếp lại một nước vào nhóm cao hơn. Thế giới thường chia thành nhóm phát triển, mới nổi và cận biên. Ngày 15/4/2026, FTSE Russell công bố cập nhật tài liệu hỏi đáp về việc xếp lại Việt Nam từ nhóm thị trường cận biên (frontier) lên nhóm mới nổi thứ cấp (secondary

emerging); danh sách cổ phiếu đủ điều kiện được đưa vào các chỉ số theo dõi từ ngày 20/4/2026. Sách không nêu ngày nâng hạng có hiệu lực vì chưa kiểm được ngày đó.

Market reclassification is when an international index provider moves a country into a higher group. The world is usually split into developed, emerging and frontier markets. On 15 April 2026 FTSE Russell published an update to its FAQ on moving Vietnam from the frontier group to the secondary emerging group; the list of eligible shares was reflected in its watch list indices from 20 April 2026. The book gives no date for the upgrade to take effect, because that date has not been checked.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Hiểu "tự chịu trách nhiệm về rủi ro" là Nhà nước không bảo vệ nhà đầu tư. Điều 5 có cả hai nguyên tắc: bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư, và nhà đầu tư tự chịu rủi ro. Luật bảo vệ khỏi gian lận, không bù lỗ do giá giảm.

Reading "bearing your own risk" as the State not protecting investors. Article 5 has both: protection of investors' lawful rights and interests, and each investor bears their own risk. The law protects against fraud; it does not cover losses from falling prices.

PHẢI THUỘC / MEMORISE – Điều 5 Luật Chứng khoán: (1) tôn trọng quyền sở hữu; (2) công bằng, công khai, minh bạch; (3) bảo vệ quyền và lợi ích hợp pháp của nhà đầu tư; (4) tự chịu trách nhiệm về rủi ro.

Article 5, Law on Securities: (1) respect for ownership; (2) fairness, openness, transparency; (3) protection of investors' lawful rights and interests; (4) bearing one's own risk.

1.9. Chỉ số giá cổ phiếu: bình quân giá và hệ số chia – 1.9. Share price indices: price average and the divisor

Trên bảng giá có hàng trăm mã, mỗi mã một giá. Bạn cần một con số để biết thị trường hôm nay lên hay xuống. Chỉ số giá (price index) là con số đó: nó gom giá của một rổ cổ phiếu (một nhóm cổ phiếu được chọn để tính chỉ số) thành một điểm số. Điểm số không có đơn vị tiền; bạn chỉ quan tâm nó cao hơn hay thấp hơn hôm qua, và hơn kém bao nhiêu phần trăm.

The board shows hundreds of tickers, each with its own price. You need one number to tell whether the market rose or fell today. A price index is that number: it gathers the prices of a basket of shares (a group of shares chosen for the index) into one score. The score has no currency unit; you care whether it is above or below yesterday's, and by what percentage.

Cách đơn giản nhất là bình quân giá (price weighted average), kiểu chỉ số Dow Jones (chỉ số nổi tiếng của Mỹ): cộng giá các cổ phiếu trong rổ rồi chia cho một số gọi là hệ số chia (divisor). Ngày gốc người ta chọn hệ số chia sao cho chỉ số bằng một số tròn, thường 100. Từ đó hệ số chia chỉ đôi khi rổ có sự kiện.

The simplest method is the price weighted average, as in the Dow Jones index (a famous American index): add the prices of the shares in the basket and divide by a number called the divisor. On the base day the divisor is chosen so the index equals a round number, usually 100. After that the divisor changes only when the basket has an event.

$$I = \Sigma P_i / d \quad (1.2)$$

Bài mẫu dùng rõ năm mã của cuốn sách: DVX, BKZ, CVQ, WZN, EJY. Dữ kiện đề bài: giá ngày gốc 40.000; 20.000; 60.000; 30.000; 50.000 đồng, chỉ số gốc 100. Giá đóng cửa (giá khớp cuối phiên) ngày t-1 là 44.000; 19.000; 66.000; 33.000; 48.000 đồng.

The worked example uses the book's five stock basket: DVX, BKZ, CVQ, WZN, EJY. Data given: base day prices 40,000; 20,000; 60,000; 30,000; 50,000 dong, base index 100. Closing prices (the last matched price of the session) on day t-1 are 44,000; 19,000; 66,000; 33,000; 48,000 dong.

1. Cộng giá ngày gốc: $40.000 + 20.000 + 60.000 + 30.000 + 50.000 = 200.000$ đồng.
Add the base day prices: $40,000 + 20,000 + 60,000 + 30,000 + 50,000 = 200,000$ dong.
2. Tính hệ số chia gốc để chỉ số bằng 100: $200.000 / 100 = 2.000$.
Find the base divisor that makes the index 100: $200,000 / 100 = 2,000$.
3. Cộng giá ngày t-1: $44.000 + 19.000 + 66.000 + 33.000 + 48.000 = 210.000$ đồng.
Add the day t-1 prices: $44,000 + 19,000 + 66,000 + 33,000 + 48,000 = 210,000$ dong.
4. Chia cho hệ số chia: $210.000 / 2.000 = 105$. Chỉ số ngày t-1 là 105 điểm, tức rổ tăng 5% so với ngày gốc.
Divide by the divisor: $210,000 / 2,000 = 105$. The day t-1 index is 105 points, so the basket is up 5% on the base day.

Bình quân giá có hai đặc điểm cần nhớ. Cổ phiếu giá cao có ảnh hưởng lớn hơn: CVQ giá 66.000 đồng tăng 10% làm chỉ số nhích nhiều hơn BKZ giá 19.000 đồng tăng cùng 10%, dù không ai xét công ty nào lớn hơn. Và nó nhạy với sự kiện làm đổi giá mà không đổi giá trị, như tách cổ phiếu.

The price average has two features to remember. A high priced share has more influence: CVQ at 66,000 dong rising 10% moves the index more than BKZ at 19,000 dong rising the same 10%, and nobody asks which company is larger. And it is sensitive to events that change the price without changing value, such as a share split.

Tách cổ phiếu (stock split) 2:1 là một cổ phiếu cũ đổi lấy hai cổ phiếu mới; giá mỗi cổ phiếu giảm một nửa nhưng giá trị phần của bạn không đổi. Giống như đổi tờ 200.000 đồng lấy hai tờ 100.000 đồng. Nếu cứ cộng giá mới, chỉ số tụt giá. Vì vậy phải đổi hệ số chia để chỉ số lúc chuyển đổi giữ nguyên.

A 2:1 stock split exchanges one old share for two new shares; each share's price halves but the value of your holding does not change. It is like exchanging a 200,000 dong note for two 100,000 dong notes. If the new prices were simply added, the index would fall falsely. So the divisor must change to leave the index unchanged at the switch.

Bài mẫu tiếp: đầu ngày t, CVQ tách 2:1. Giá đóng cửa ngày t là 45.000; 19.500; 34.000; 32.000; 47.000 đồng, trong đó giá CVQ đã là giá sau tách.

Next step in the example: at the start of day t, CVQ splits 2:1. Closing prices on day t are 45,000; 19,500; 34,000; 32,000; 47,000 dong, and the CVQ price is already post split.

1. Quy đổi giá CVQ ngày t-1 theo cơ sở mới: $66.000 / 2 = 33.000$ đồng. Tổng giá ngày t-1 theo cơ sở mới là 177.000 đồng.
Convert the day t-1 CVQ price to the new basis: $66,000 / 2 = 33,000$ dong. The day t-1 total on the new basis is 177,000 dong.

2. Tính hệ số chia mới sao cho chỉ số vẫn là 105 lúc chuyển: $177.000 / 105 = 1.685,7143$.

Find the new divisor that keeps the index at 105 at the switch: $177,000 / 105 = 1,685.7143$.

3. Cộng giá ngày t: $45.000 + 19.500 + 34.000 + 32.000 + 47.000 = 177.500$ đồng.

Add the day t prices: $45,000 + 19,500 + 34,000 + 32,000 + 47,000 = 177,500$ dong.

4. Chỉ số ngày t = $177.500 / 1.685,7143 = 105,3$ điểm. Rổ tăng nhẹ 0,3 điểm so với ngày t-1.

Index on day t = $177,500 / 1,685.7143 = 105.3$ points. The basket rises 0.3 of a point on day t-1.

Nếu quên đổi hệ số chia, chỉ số ngày t là $177.500 / 2.000 = 88,75$ điểm, tụt 15,71% dù không cổ phiếu nào giảm giá thật. Con số sai đó là lý do mọi tổ chức lập chỉ số đều theo dõi sự kiện của cổ phiếu trong rổ.

If the divisor is not changed, the day t index is $177,500 / 2,000 = 88.75$ points, a fall of 15.71% although no share really lost value. That false figure is why every index provider tracks events in the shares of the basket.

Ngoài giá trị trung bình, người ta còn quan tâm độ biến động (volatility), tức mức chỉ số dao động mạnh hay nhẹ từ ngày này sang ngày khác. Chỉ số lúc +0,3 điểm, lúc -0,4 điểm là biến động nhẹ; chỉ số lúc +5 điểm, lúc -6 điểm là biến động mạnh, và nhà đầu tư phải chịu rủi ro lớn hơn trên cùng khoản tiền.

Beyond the level, people also watch volatility: how strongly the index swings from day to day. An index moving +0.3 of a point one day and -0.4 the next is mildly volatile; one moving +5 points and then -6 is strongly volatile, and the investor carries more risk on the same sum.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Quên đổi hệ số chia sau khi tách cổ phiếu, nên chỉ số tụt giả. Cũng sai nếu đổi hệ số chia khi giá lên hoặc xuống thật: hệ số chia chỉ đổi khi rổ có sự kiện.

Forgetting to change the divisor after a split, so the index falls falsely. It is also wrong to change the divisor when prices genuinely rise or fall: the divisor changes only at an event in the basket.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Cho rằng chỉ số cao hơn nghĩa là thị trường đắt hơn. Điểm số phụ thuộc ngày gốc và hệ số chia; chỉ mức tăng giảm phần trăm mới có nghĩa so sánh.

Believing a higher index means a more expensive market. The score depends on the base day and divisor; only the percentage change is a fair comparison.

PHẢI THUỘC / MEMORISE – Bình quân giá: $I = \sum P_i / d$. Hệ số chia mới sau sự kiện = tổng giá quy đổi / chỉ số trước sự kiện. Giá lên xuống thật thì không đổi hệ số chia.

Price average: $I = \sum P_i / d$. New divisor after an event = adjusted total price / index before the event. A genuine price move does not change the divisor.

1.10. Chỉ số vốn hóa, tự do chuyển nhượng, Laspeyres và Paasche – 1.10.

Capitalisation indices, free float, Laspeyres and Paasche

Bình quân giá coi một công ty nhỏ giá cao quan trọng hơn một công ty lớn giá thấp. Điều đó khó chấp nhận khi bạn muốn đo cả thị trường. Cách khác là chỉ số vốn hóa

(capitalisation weighted index): mỗi cổ phiếu được tính theo vốn hóa (market capitalisation), tức giá nhân số cổ phiếu đang lưu hành, nên công ty lớn có sức nặng lớn hơn.

The price average treats a small company with a high price as more important than a large company with a low price. That is hard to accept when you want to measure the whole market. The alternative is the capitalisation weighted index: each share is counted by its market capitalisation, meaning price times shares outstanding, so a large company carries more weight.

$$I = \Sigma (P_i * Q_i) / d \quad (1.3)$$

Giữa hai ngày, số cổ phiếu có thể đổi (công ty bán thêm cổ phiếu mới hoặc mua lại cổ phiếu của mình), nên có hai cách so sánh. Kiểu Laspeyres giữ số cổ phiếu của ngày gốc, chỉ để giá thay đổi: nó trả lời "rổ cũ giờ đáng giá bao nhiêu". Kiểu Paasche dùng số cổ phiếu của ngày nay cho cả hai thời điểm: nó trả lời "rổ hiện tại đáng giá thế nào so với giá ngày gốc". Chỉ số Fisher là trung bình nhân của hai chỉ số đó (nhân hai số rồi lấy căn bậc hai), làm trung hòa chênh lệch.

Between two dates the number of shares can change (a company sells new shares or buys back its own), so there are two ways to compare. The Laspeyres style holds the base day share counts and lets only prices change: it answers "what is the old basket worth now". The Paasche style uses today's share counts for both dates: it answers "how does the current basket compare with base day prices". The Fisher index is the geometric mean of the two (multiply them and take the square root) and evens out the gap.

$$L = \Sigma (P_t * Q_0) / \Sigma (P_0 * Q_0) * 100 \quad (1.4)$$

$$Pa = \Sigma (P_t * Q_t) / \Sigma (P_0 * Q_t) * 100 \quad (1.5)$$

Bài mẫu: số cổ phiếu ngày gốc của DVX, BKZ, CVQ, WZN, EJY là 100; 200; 50; 80; 120 triệu. Ngày t-1 là 100; 200; 50; 100; 120 triệu (WZN phát hành thêm). Giá như mục 1.9.

Worked example: base day share counts for DVX, BKZ, CVQ, WZN, EJY are 100; 200; 50; 80; 120 million. On day t-1 they are 100; 200; 50; 100; 120 million (WZN issued more). Prices as in section 1.9.

1. Vốn hóa gốc với số cổ phiếu gốc: tổng giá gốc nhân số cổ phiếu gốc = 19.400 tỷ đồng.
Base capitalisation with base share counts: base prices times base shares = 19,400 billion dong.
2. Giá ngày t-1 với số cổ phiếu gốc = 19.900 tỷ đồng. Laspeyres = $19.900 / 19.400 * 100 = 102,58$.
Day t-1 prices with base shares = 19,900 billion dong. Laspeyres = $19,900 / 19,400 * 100 = 102.58$.
3. Giá gốc với số cổ phiếu ngày t-1 = 20.000 tỷ đồng; giá ngày t-1 với số cổ phiếu ngày t-1 = 20.560 tỷ đồng. Paasche = $20.560 / 20.000 * 100 = 102,8$.
Base prices with day t-1 shares = 20,000 billion dong; day t-1 prices with day t-1 shares = 20,560 billion dong. Paasche = $20,560 / 20,000 * 100 = 102.8$.

4. Fisher = $\sqrt{(102,58 * 102,8)} = 102,69$. Cả ba cùng cho thấy rõ tăng khoảng 2,6% đến 2,8%, thấp hơn mức 5% của bình quân giá vì BKZ, mã có vốn hóa lớn, lại giảm giá.
Fisher = $\sqrt{(102.58 * 102.8)} = 102.69$. All three show the basket up about 2.6% to 2.8%, below the 5% of the price average, because BKZ, a stock with a large capitalisation, fell.

Nhiều chỉ số lớn không tính toàn bộ cổ phiếu mà chỉ tính phần tự do chuyển nhượng (free float): phần cổ phiếu thật sự có thể mua bán, không kể phần cổ đông lớn nắm giữ lâu dài. Với tỷ lệ tự do chuyển nhượng 50%; 40%; 80%; 30%; 60% ngày gốc và 50%; 40%; 80%; 35%; 60% ngày t-1, vốn hóa tự do chuyển nhượng là 10.320 tỷ đồng ngày gốc và 10.971 tỷ đồng ngày t-1, cho chỉ số 106,31. Con số khác 102,58 vì hai lý do: tỷ lệ của WZN tăng từ 30% lên 35%, và số cổ phiếu cũng đổi.

Many large indices do not count all of a company's shares but only the free float: the part really available for trading, not counting what large holders keep long term. With free float ratios of 50%; 40%; 80%; 30%; 60% on the base day and 50%; 40%; 80%; 35%; 60% on day t-1, the free float capitalisation is 10,320 billion dong on the base day and 10,971 billion dong on day t-1, giving an index of 106.31. It differs from 102.58 for two reasons: WZN's ratio rose from 30% to 35%, and share counts also changed.

Ở Việt Nam, VN-Index là chỉ số của HOSE và VN30 là chỉ số của 30 mã vốn hóa và thanh khoản lớn nhất sàn này. Để một mã quá lớn không lấn át cả chỉ số, bộ quy tắc của Sở đặt trần tỷ trọng (phần chỉ số do mã đó đóng góp) cho từng mã. Sách không nêu mức trần vì mức này do bộ quy tắc quy định và thay đổi theo thời kỳ.

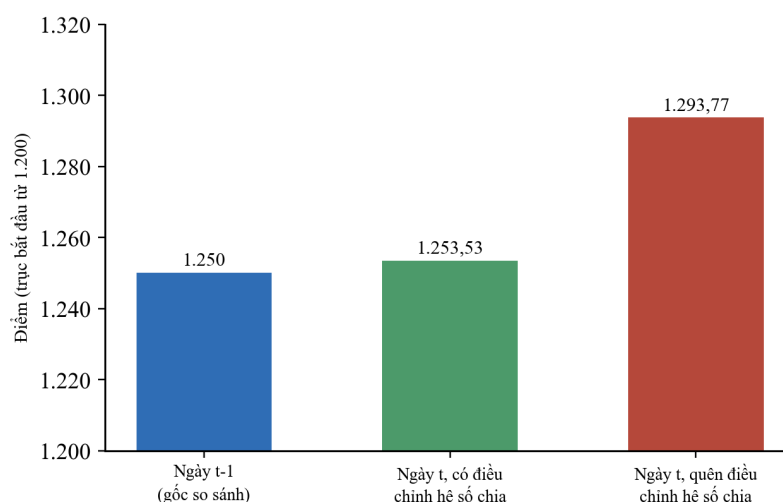
In Vietnam the VN-Index is HOSE's index and the VN30 covers the 30 largest and most liquid stocks on that exchange. So that one very large stock does not swamp the whole index, the exchange's rulebook caps the weight (the share of the index a stock contributes) of each stock. The book gives no cap, because the rulebook sets it and it changes over time.

Sự kiện nào cũng cần hệ số chia mới, kể cả phát hành thêm cổ phiếu. Dữ kiện: chỉ số vốn hóa đóng cửa ngày t-1 là 1.250 điểm ứng với 20.560 tỷ đồng. Cuối ngày t-1, WZN phát hành thêm 20.000.000 cổ phiếu, tính theo giá đóng cửa 33.000 đồng.

Every event needs a new divisor, including a new share issue. Data: the capitalisation index closed day t-1 at 1,250 points, matching 20,560 billion dong. At the end of day t-1, WZN issues 20,000,000 new shares, valued at the closing price of 33,000 dong.

1. Vốn hóa thêm: $20.000.000 * 33.000 = 660$ tỷ đồng. Vốn hóa sau phát hành: $20.560 + 660 = 21.220$ tỷ đồng.
Added capitalisation: $20,000,000 * 33,000 = 660$ billion dong. After the issue: $20,560 + 660 = 21,220$ billion dong.
2. Hệ số chia cũ: $20.560 / 1.250 = 16,448$ tỷ đồng mỗi điểm. Hệ số chia mới giữ chỉ số 1.250: $21.220 / 1.250 = 16,976$ tỷ đồng mỗi điểm.
Old divisor: $20,560 / 1,250 = 16.448$ billion dong per point. New divisor keeping the index at 1,250: $21,220 / 1,250 = 16.976$ billion dong per point.
3. Ngày t, vốn hóa là 21.280 tỷ đồng. Chỉ số = $21.280 / 16,976 = 1.253,53$ điểm, tăng 0,28% so với ngày t-1.
On day t the capitalisation is 21,280 billion dong. Index = $21,280 / 16.976 = 1,253.53$ points, up 0.28% on day t-1.

4. Nếu quên đổi hệ số chia: $21.280 / 16.448 = 1.293,77$ điểm, tăng 3,50% so với 1.250. Chênh lệch gần 40 điểm đến từ cổ phiếu mới phát hành, không phải từ giá.
If the divisor is not changed: $21,280 / 16.448 = 1,293.77$ points, up 3.50% on 1,250. The gap of nearly 40 points comes from the newly issued shares, not from prices.



Hình 1.4. Chỉ số vốn hóa ngày t. Cột xanh lá là chỉ số đúng sau khi đổi hệ số chia (1.253,53); cột đỏ cao hơn là chỉ số nếu quên đổi (1.293,77), nhảy vọt chỉ vì cổ phiếu mới phát hành.

Figure 1.4. The capitalisation index on day t. The green bar is the correct index after changing the divisor (1,253.53); the taller red bar is the index if the change is forgotten (1,293.77), a jump caused only by the newly issued shares.

Cuối cùng là cách đọc chỉ số trên ứng dụng của một CTCK:

Finally, here is how to read an index on a securities company's app:

1. Mở mục thị trường hoặc bảng giá và tìm tên chỉ số (ví dụ VN-Index, VN30, HNX-Index).
Open the market or price board section and find the index name (for example VN-Index, VN30, HNX-Index).
2. Đọc điểm hiện tại và mức thay đổi so với đóng cửa hôm trước, cả điểm lẫn phần trăm.
Read the current score and the change from yesterday's close, in points and in percent.
3. Đọc khối lượng và giá trị giao dịch: chỉ số tăng khi giao dịch mỏng có ý nghĩa ít hơn khi giao dịch sôi động.
Read the traded volume and value: a rise on thin trading means less than a rise on busy trading.
4. Xem số mã tăng, giảm, đứng giá: chỉ số lên nhưng đa số mã giảm cho thấy vài mã vốn hóa lớn đang kéo cả chỉ số.
Look at how many stocks rose, fell or stayed flat: an index up while most stocks fall shows a few large capitalisation stocks pulling it.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Dùng số cổ phiếu ngày gốc cho cả hai thời điểm khi công ty đã phát hành thêm rồi gọi đó là Paasche. Paasche phải dùng số cổ phiếu ngày nay cho cả tử số và mẫu số.

Using base day share counts at both dates after a company has issued more and calling that Paasche. Paasche must use today's share counts in both the numerator and the denominator.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Tính vốn hóa bằng số cổ phiếu được phép phát hành thay vì số cổ phiếu đang lưu hành, hoặc quên phần cổ phiếu quỹ.

Computing capitalisation with authorised shares instead of shares outstanding, or forgetting treasury shares.

PHẢI THUỘC / MEMORISE – Chỉ số vốn hóa: $I = \sum (P_i * Q_i) / d$. Laspeyres giữ Q của ngày gốc; Paasche dùng Q của ngày nay; Fisher = $\sqrt{(L * Pa)}$. Vốn hóa tự do chuyển nhượng = $P * Q * \text{tỷ lệ tự do chuyển nhượng}$.

Capitalisation index: $I = \sum (P_i * Q_i) / d$. Laspeyres holds the base Q; Paasche uses today's Q; Fisher = $\sqrt{(L * Pa)}$. Free float capitalisation = $P * Q * \text{free float ratio}$.

1.11. Tính bằng Python – 1.11. Doing it in Python

Bốn đoạn mã sau làm lại các bài tính của chương bằng Python, để bạn kiểm kết quả tay và thấy máy làm nhanh ra sao. Mỗi đoạn tự chạy riêng, chỉ dùng thư viện chuẩn. Số trong khối kết quả theo kiểu Anh: dấu chấm là dấu thập phân.

The four code blocks that follow redo the chapter's calculations in Python, so you can check your hand results and see how fast the machine does them. Each block runs on its own and uses only the standard library. Numbers in the output follow English style: the full stop is the decimal point.

Đoạn 1 tính lợi suất cổ phiếu WZN ở ba kịch bản giá (dữ kiện đề bài mục 1.1) và so với trái phiếu, tiết kiệm.

Block 1 works out the return on WZN shares under three price scenarios (the data of section 1.1) and compares it with a bond and with savings.

```
# Dữ kiện đề bài: mua 1 cổ phiếu giá 25.000 đ, nhận cổ tức 800 đ
mua, co_tuc = 25_000, 800
for ten, ban in (("tăng", 27_000), ("đứng", 25_000), ("giảm", 22_000)):
    r = (ban - mua + co_tuc) / mua * 100
    print(f"Giá {ten}: bán {ban:,} đ, lợi suất {r:.1f}%")

# Trái phiếu mệnh giá 100.000 đ, lãi 9% mỗi năm, giữ đến đáo hạn
menh_gia, lai = 100_000, 9_000
print("Trái phiếu giữ đến hạn:", lai / menh_gia * 100, "%")
print("Tiết kiệm lãi 5%/năm: 5.0, "%")
```

Kết quả chạy / Output

```
Giá tăng: bán 27,000 đ, lợi suất 11.2%
Giá đứng: bán 25,000 đ, lợi suất 3.2%
Giá giảm: bán 22,000 đ, lợi suất -8.8%
Trái phiếu giữ đến hạn: 9.0 %
Tiết kiệm lãi 5%/năm: 5.0 %
```

Giá tăng cho 11,2%, giá đứng cho 3,2% (chỉ còn cổ tức), giá giảm cho -8,8%. Trái phiếu giữ đến đáo hạn cho 9% mỗi năm nếu tổ chức phát hành trả đủ. Hai kết quả cổ phiếu cách nhau gần 20 điểm phần trăm: đó là rủi ro bằng số.

A rising price gives 11.2%, an unchanged price 3.2% (the dividend alone), a falling price -8.8%. The bond held to maturity gives 9% a year if the issuer pays in full. The best and worst share results are nearly 20 percentage points apart: that is risk in numbers.

Đoạn 2 tính chỉ số bình quân giá của rổ năm mã, hệ số chia mới sau khi CVQ tách cổ phiếu, và chỉ số nếu quên điều chỉnh.

Block 2 computes the price average index of the five stock basket, the new divisor after CVQ splits, and the index if the adjustment is forgotten.

```
# Bình quân giá: rổ 5 mã, ngày gốc có hệ số chia 2000 (chỉ số 100)
gia_goc = [40000, 20000, 60000, 30000, 50000]
gia_t1 = [44000, 19000, 66000, 33000, 48000]
gia_t = [45000, 19500, 34000, 32000, 47000] # mã thứ ba đã tách 2:1
chia_goc = sum(gia_goc) / 100
chi_so_t1 = sum(gia_t1) / chia_goc

gia_t1_moi = [44000, 19000, 33000, 33000, 48000] # mã thứ ba quy đổi
chia_moi = sum(gia_t1_moi) / chi_so_t1
print("Chỉ số t-1:", round(chi_so_t1, 2))
print("Hệ số chia mới:", round(chia_moi, 4))
print("Chỉ số t có điều chỉnh:", round(sum(gia_t) / chia_moi, 2))
print("Chỉ số t nếu quên:", round(sum(gia_t) / chia_goc, 2))
```

Kết quả chạy / Output

```
Chỉ số t-1: 105.0
Hệ số chia mới: 1685.7143
Chỉ số t có điều chỉnh: 105.3
Chỉ số t nếu quên: 88.75
```

Máy cho đúng các số của mục 1.9: 105 điểm, hệ số chia mới 1.685,7143, chỉ số ngày t là 105,3 điểm và 88,75 điểm nếu quên điều chỉnh.

The machine gives the figures of section 1.9: 105 points, a new divisor of 1,685.7143, a day t index of 105.3 points and 88.75 if the adjustment is forgotten.

Đoạn 3 tính bình quân giá đơn giản, Laspeyres, Paasche, Fisher và chỉ số có tự do chuyển nhượng.

Block 3 computes the simple price average, Laspeyres, Paasche, Fisher and the free float index.

```
# Rổ 5 mã: giá (đồng), số cổ phiếu, tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)
p0 = [40000, 20000, 60000, 30000, 50000]
q0 = [100_000_000, 200_000_000, 50_000_000, 80_000_000, 120_000_000]
f0 = [50, 40, 80, 30, 60]
p1 = [44000, 19000, 66000, 33000, 48000]
q1 = [100_000_000, 200_000_000, 50_000_000, 100_000_000, 120_000_000]
f1 = [50, 40, 80, 35, 60]

def von_hoa(p, q, f=(100, 100, 100, 100, 100)):
    return sum(a * b * c / 100 for a, b, c in zip(p, q, f))

las = 100 * von_hoa(p1, q0) / von_hoa(p0, q0)
paa = 100 * von_hoa(p1, q1) / von_hoa(p0, q1)
ff = 100 * von_hoa(p1, q1, f1) / von_hoa(p0, q0, f0)
print("Bình quân giá đơn giản:", round(100 * sum(p1) / sum(p0), 2))
print("Laspeyres:", round(las, 2))
print("Paasche:", round(paa, 2))
print("Fisher:", round((las * paa) ** 0.5, 2))
print("Có tự do chuyển nhượng:", round(ff, 2))
```

Kết quả chạy / Output

```
Bình quân giá đơn giản: 105.0
Laspeyres: 102.58
Paasche: 102.8
Fisher: 102.69
Có tự do chuyển nhượng: 106.31
```

Năm cách đo cho năm con số khác nhau từ cùng một dữ liệu giá. Vì vậy khi nghe "thị trường tăng", bạn nên hỏi chỉ số nào và tính theo cách nào.

Five ways of measuring give five different figures from the same price data. So when you hear "the market rose", ask which index and which method.

Đoạn 4 tính hệ số chia khi WZN phát hành thêm 20 triệu cổ phiếu và so chỉ số đúng với chỉ số quên điều chỉnh.

Block 4 works out the divisor when WZN issues 20 million new shares and compares the correct index with the unadjusted one.

```
# Chỉ số vốn hóa: doanh nghiệp thứ tư phát hành thêm 20 triệu cổ phiếu
p1 = [44000, 19000, 66000, 33000, 48000]
q1 = [100_000_000, 200_000_000, 50_000_000, 100_000_000, 120_000_000]
p2 = [45000, 19500, 34000, 32000, 47000]
q2 = [100_000_000, 200_000_000, 100_000_000, 120_000_000, 120_000_000]
chi_so_t1 = 1250
von_t1 = sum(a * b for a, b in zip(p1, q1))
them = 20_000_000 * 33_000 # tính theo giá đóng cửa t-1
chia_cu = von_t1 / chi_so_t1
chia_moi = (von_t1 + them) / chi_so_t1
von_t = sum(a * b for a, b in zip(p2, q2))
dc, kdc = von_t / chia_moi, von_t / chia_cu
print("Vốn hóa t-1 (tỷ):", von_t1 / 1e9, "| thêm:", them / 1e9)
print("Hệ số chia mới (tỷ/điểm):", chia_moi / 1e9)
print("Vốn hóa t (tỷ):", von_t / 1e9)
print("Chỉ số t có điều chỉnh:", round(dc, 2))
print("Chỉ số t nếu quên:", round(kdc, 2))
print("Tăng giá (%):", round((chia_moi / chia_cu - 1) * 100, 2))
print("Tăng thật (%):", round((dc / chi_so_t1 - 1) * 100, 2))
```

Kết quả chạy / Output

```
Vốn hóa t-1 (tỷ): 20560.0 | thêm: 660.0
Hệ số chia mới (tỷ/điểm): 16.976
Vốn hóa t (tỷ): 21280.0
Chỉ số t có điều chỉnh: 1253.53
Chỉ số t nếu quên: 1293.77
Tăng giá (%): 3.21
Tăng thật (%): 0.28
```

Kết quả khớp mục 1.10: hệ số chia mới 16,976 tỷ đồng mỗi điểm, chỉ số đúng 1.253,53 và chỉ số quên điều chỉnh 1.293,77. Phần "tăng giả" 3,21% là mức chênh giữa hai hệ số chia, còn mức tăng thật chỉ 0,28%.

The results match section 1.10: a new divisor of 16.976 billion dong per point, a correct index of 1,253.53 and an unadjusted index of 1,293.77. The "false rise" of 3.21% is the gap between the two divisors, while the real rise is only 0.28%.

Bảng thuật ngữ – Glossary

Thuật ngữ <i>Term (Vietnamese)</i>	Tiếng Anh <i>English</i>	Giải thích ngắn <i>Short definition</i>
đầu tư	investment	Bỏ tiền hôm nay để nhận về nhiều hơn trong tương lai, có chấp nhận rủi ro. <i>Putting money in today to receive more later, accepting some risk.</i>
lợi suất	return	Phần lời tính theo phần trăm so với số tiền bỏ ra. <i>The gain as a percentage of the money put in.</i>
rủi ro	risk	Khả năng kết quả thực tế khác kỳ vọng, nhất là lỗ. <i>The chance that the real outcome differs from the expected one, especially a loss.</i>
thanh khoản	liquidity	Mức dễ đổi một tài sản ra tiền nhanh và không mất giá nhiều. <i>How easily an asset turns into cash quickly without a large loss.</i>
thị trường tài chính	financial market	Nơi người dư vốn gặp người thiếu vốn qua các công cụ tài chính. <i>Where those with spare funds meet those needing funds through financial instruments.</i>
thị trường tiền tệ	money market	Thị trường vốn ngắn hạn, kỳ hạn đến một năm. <i>Short term funds, maturity up to one year.</i>
thị trường vốn	capital market	Thị trường vốn trung và dài hạn, trên một năm. <i>Medium and long term funds, over one year.</i>
thị trường sơ cấp	primary market	Nơi tổ chức phát hành bán chứng khoán lần đầu. <i>Where the issuer sells securities for the first time.</i>
thị trường thứ cấp	secondary market	Nơi nhà đầu tư mua bán lại chứng khoán đã phát hành. <i>Where investors trade securities already issued.</i>
thị trường tập trung	organised market	Mua bán tại một sàn có quy chế chung, giá công khai. <i>Trading on one exchange with common rules and public prices.</i>
thị trường phi tập trung (OTC)	over the counter (OTC) market	Hai bên tự thương lượng, không qua một sàn tập trung. <i>The two sides negotiate directly, not through a central exchange.</i>

Thuật ngữ <i>Term (Vietnamese)</i>	Tiếng Anh <i>English</i>	Giải thích ngắn <i>Short definition</i>
chứng khoán	security	Tài sản như cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ (Luật Chứng khoán, Điều 4). <i>An asset such as a share, bond or fund certificate (Law on Securities, Article 4).</i>
cổ phiếu	share	Giấy xác nhận quyền sở hữu một phần vốn cổ phần của công ty. <i>A certificate of ownership of part of a company's share capital.</i>
trái phiếu	bond	Giấy xác nhận quyền đòi một phần nợ của tổ chức phát hành. <i>A certificate of a claim on part of the issuer's debt.</i>
tổ chức phát hành	issuer	Tổ chức bán, phát hành chứng khoán để huy động vốn. <i>The organisation that sells securities to raise funds.</i>
Sở giao dịch chứng khoán	stock exchange	Nơi tổ chức giao dịch chứng khoán niêm yết theo quy chế chung. <i>The place that runs trading of listed securities under common rules.</i>
công ty chứng khoán	securities company	Công ty môi giới, tự doanh, bảo lãnh, tư vấn chứng khoán. <i>A firm that brokers, trades, underwrites and advises on securities.</i>
chỉ số giá	price index	Một con số tóm tắt mức giá chung của một rổ cổ phiếu. <i>One number summarising the general price level of a basket of shares.</i>
hệ số chia	divisor	Số chia giữ cho chỉ số liên tục khi rổ hoặc cổ phiếu thay đổi. <i>The number that keeps an index continuous when the basket or shares change.</i>
vốn hóa	market capitalisation	Giá cổ phiếu nhân số cổ phiếu đang lưu hành. <i>Share price times shares outstanding.</i>
tỷ lệ tự do chuyển nhượng	free float	Phần cổ phiếu thật sự mua bán được trên thị trường. <i>The part of shares that can actually be traded in the market.</i>
đầu cơ	speculation	Mua bán ngắn hạn để ăn chênh lệch giá, ít quan tâm giá trị thật. <i>Short term trading for price gains with little regard to real value.</i>

Thuật ngữ <i>Term (Vietnamese)</i>	Tiếng Anh <i>English</i>	Giải thích ngắn <i>Short definition</i>
bong bóng giá	price bubble	Giá tăng xa giá trị thật rồi sụp. <i>Prices climb far above value and then collapse.</i>

1.12. Bài tập vận dụng có lời giải – *Applied exercises with solutions*

Bài 1. Chỉ số bình quân giá khi một mã tách cổ phiếu – *Exercise 1. A price average index when one stock splits*

Một chỉ số bình quân giá gồm 4 mã có hệ số chia gốc 1.200. Giá đóng cửa ngày t-1 là 30.000; 50.000; 20.000; 40.000 đồng. Đầu ngày t, mã thứ hai tách cổ phiếu 2:1 (một cổ phiếu cũ đổi lấy hai cổ phiếu mới). Giá đóng cửa ngày t là 30.500; 26.000; 20.400; 40.300 đồng, trong đó giá mã thứ hai đã là giá sau tách. Tính chỉ số ngày t-1, hệ số chia mới, chỉ số ngày t, và chỉ số ngày t nếu quên điều chỉnh hệ số chia.

A price average index has 4 stocks and a starting divisor of 1,200. Closing prices on day t-1 are 30,000; 50,000; 20,000; 40,000 dong. At the start of day t the second stock splits 2:1 (one old share is exchanged for two new shares). Closing prices on day t are 30,500; 26,000; 20,400; 40,300 dong, and the second price is already the post split price. Find the index on day t-1, the new divisor, the index on day t, and the day t index if the divisor were left unchanged.

- Chỉ số ngày t-1 = tổng giá / hệ số chia = $140.000 / 1.200 = 116,67$.
Index on day t-1 = sum of prices / divisor = $140,000 / 1,200 = 116.67$.
- Sau tách, giá mã thứ hai quy đổi còn 25.000 đồng nên tổng giá ngày t-1 theo cơ sở mới là 115.000 đồng.
After the split the second price converts to 25,000 dong, so the day t-1 total on the new basis is 115,000 dong.
- Hệ số chia mới giữ chỉ số không đổi lúc chuyển đổi: $115.000 / 116,6667 = 985,7143$.
The new divisor keeps the index unchanged at the switch: $115,000 / 116.6667 = 985.7143$.
- Chỉ số ngày t = $117.200 / 985,7143 = 118,90$, tăng 1,91% so với ngày t-1.
Index on day t = $117,200 / 985.7143 = 118.90$, up 1.91% on day t-1.
- Nếu quên đổi hệ số chia: $117.200 / 1.200 = 97,67$, tức tụt 16,29% dù không cổ phiếu nào giảm giá thật. Đó là lý do cần đổi hệ số chia.
Without changing the divisor: $117,200 / 1,200 = 97.67$, a fall of 16.29% although no stock really lost value. That is why the divisor must change.

Bài 2. Laspeyres, Paasche và Fisher cho rổ ba mã – *Exercise 2. Laspeyres, Paasche and Fisher for a three stock basket*

Một chỉ số vốn hóa có 3 mã. Giá ngày gốc: 10.000; 25.000; 40.000 đồng. Giá hôm nay: 11.000; 24.000; 44.000 đồng. Số cổ phiếu lưu hành ngày gốc: 50; 20; 10 triệu. Số cổ phiếu hôm nay: 50; 30; 10 triệu (mã thứ hai phát hành thêm). Tính chỉ số kiểu Laspeyres, kiểu Paasche và trung bình nhân của hai chỉ số đó (chỉ số Fisher). Ngày gốc bằng 100.

A capitalisation index has 3 stocks. Base day prices: 10,000; 25,000; 40,000 dong. Today's prices: 11,000; 24,000; 44,000 dong. Shares outstanding on the base day: 50; 20; 10 million.

Shares today: 50; 30; 10 million (the second stock issued more). Compute the Laspeyres style index, the Paasche style index and the geometric mean of the two (the Fisher index). The base day equals 100.

1. Vốn hóa gốc với số cổ phiếu gốc: $10.000 * 50 + 25.000 * 20 + 40.000 * 10 = 500 + 500 + 400 = 1.400$ tỷ đồng (mỗi số là giá nhân số cổ phiếu, đổi ra tỷ).
Base capitalisation with base shares: $10,000 * 50 + 25,000 * 20 + 40,000 * 10 = 500 + 500 + 400 = 1,400$ billion dong (each term is price times shares, in billions).
2. Giá hôm nay với số cổ phiếu gốc: $11.000 * 50 + 24.000 * 20 + 44.000 * 10 = 1.470$ tỷ đồng. Laspeyres = $1.470 / 1.400 * 100 = 105,00$.
Today's prices with base shares: $11,000 * 50 + 24,000 * 20 + 44,000 * 10 = 1,470$ billion dong. Laspeyres = $1,470 / 1,400 * 100 = 105.00$.
3. Với số cổ phiếu hôm nay: giá gốc cho 1.650 tỷ đồng, giá hôm nay cho 1.710 tỷ đồng. Paasche = $1.710 / 1.650 * 100 = 103,64$.
With today's shares: base prices give 1,650 billion dong, today's prices give 1,710 billion dong. Paasche = $1,710 / 1,650 * 100 = 103.64$.
4. Fisher = $\sqrt{(105,00 * 103,64)} = 104,32$. Paasche thấp hơn vì mã thứ hai (giảm giá) có nhiều cổ phiếu hơn.
Fisher = $\sqrt{(105.00 * 103.64)} = 104.32$. Paasche is lower because the second stock, which fell, has more shares.

Bài 3. Chỉ số vốn hóa khi doanh nghiệp phát hành thêm – Exercise 3. A capitalisation index when a company issues new shares

Chỉ số vốn hóa đóng cửa ngày t-1 là 1.000 điểm, ứng với tổng vốn hóa 8.000 tỷ đồng. Cuối ngày t-1, một doanh nghiệp trong rổ phát hành thêm 5.000.000 cổ phiếu, tính theo giá 40.000 đồng. Ngày t, tổng vốn hóa của rổ là 8.364 tỷ đồng. Tính hệ số chia cũ và mới (tỷ đồng cho mỗi điểm), chỉ số ngày t, chỉ số nếu không điều chỉnh, và mức tăng giá.

The capitalisation index closed day t-1 at 1,000 points, matching a total market value of 8,000 billion dong. At the end of day t-1 one company in the basket issues 5,000,000 new shares, valued at 40,000 dong. On day t the basket's total market value is 8,364 billion dong. Find the old and new divisors (billion dong per point), the day t index, the index without adjustment, and the false rise.

1. Vốn hóa thêm = $5.000.000 * 40.000 = 200$ tỷ đồng. Vốn hóa sau phát hành = $8.000 + 200 = 8.200$ tỷ đồng.
Added value = $5,000,000 * 40,000 = 200$ billion dong. Value after the issue = $8,000 + 200 = 8,200$ billion dong.
2. Hệ số chia cũ = $8.000 / 1.000 = 8,0$. Hệ số chia mới giữ chỉ số 1.000: $8.200 / 1.000 = 8,2$.
Old divisor = $8,000 / 1,000 = 8.0$. New divisor, keeping the index at 1,000: $8,200 / 1,000 = 8.2$.
3. Chỉ số ngày t = $8.364 / 8,2 = 1.020,0$, tức tăng 2,0%.
Index on day t = $8,364 / 8.2 = 1,020.0$, a rise of 2.0%.

4. Nếu không điều chỉnh: $8.364 / 8,0 = 1.045,5$, tăng 4,6%. Phần tăng thêm 2,6 điểm phần trăm chỉ đến từ cổ phiếu mới, không phải từ giá lên.
Without adjustment: $8,364 / 8.0 = 1,045.5$, a rise of 4.6%. The extra 2.6 percentage points come only from the new shares, not from higher prices.

1.13. Câu hỏi tự luận và dàn ý trả lời – Essay questions and answer outlines

Câu 1. Phân biệt thị trường tiền tệ với thị trường vốn, thị trường sơ cấp với thị trường thứ cấp. Cho một ví dụ đời thường cho mỗi loại.

Question 1. Distinguish the money market from the capital market, and the primary market from the secondary market. Give one everyday example of each.

- Thị trường tiền tệ: vốn ngắn hạn, kỳ hạn đến một năm; thị trường vốn: vốn trung và dài hạn.
Money market: short term funds up to one year; capital market: medium and long term funds.
- Ví dụ tiền tệ: gửi tiết kiệm sáu tháng; ví dụ vốn: mua cổ phiếu hoặc trái phiếu năm năm.
Money market example: a six month savings deposit; capital market example: a five year bond or a share.
- Sơ cấp: tổ chức phát hành bán lần đầu và nhận tiền; thứ cấp: nhà đầu tư mua bán lại với nhau, tổ chức phát hành không nhận tiền.
Primary: the issuer sells for the first time and receives the money; secondary: investors trade among themselves and the issuer receives nothing.
- Ví dụ: mua cổ phiếu trong đợt chào bán ra công chúng lần đầu là sơ cấp; bán lại cho người khác trên sàn là thứ cấp.
Example: buying in an initial public offering is primary; reselling to someone else on the exchange is secondary.
- Nêu vì sao thị trường thứ cấp giúp thị trường sơ cấp: người mua biết có thể bán lại.
Say why the secondary market helps the primary market: buyers know they can sell later.

Câu 2. Trình bày vai trò của thị trường chứng khoán với nền kinh tế và hai mặt trái của nó. Dùng bốn nguyên tắc ở Điều 5 Luật Chứng khoán để nói cách hạn chế mặt trái.

Question 2. Describe the role of the securities market in the economy and two of its downsides. Use the four principles in Article 5 of the Law on Securities to say how the downsides are limited.

- Vai trò: dẫn vốn từ người dư đến người thiếu vốn dài hạn; giúp doanh nghiệp huy động vốn không qua ngân hàng.
Role: moves funds from those with surplus to those needing long term funds; lets firms raise capital without a bank.
- Vai trò: tạo giá tham chiếu cho doanh nghiệp, cho phép nhà đầu tư rút vốn khi cần (thanh khoản).
Role: produces a reference price for firms and lets investors cash out when needed (liquidity).

- Mặt trái: đầu cơ ngắn hạn, bong bóng giá tách khỏi giá trị thật rồi vỡ.
Downsides: short term speculation, and bubbles where prices detach from value and then burst.
- Điều 5: tôn trọng quyền sở hữu; công bằng, công khai, minh bạch; bảo vệ nhà đầu tư; tự chịu trách nhiệm về rủi ro.
Article 5: respect for ownership rights; fairness, openness and transparency; investor protection; bearing one's own risk.
- Công khai và minh bạch giảm tin đồn; tự chịu rủi ro nhắc nhà đầu tư không vay quá khả năng.
Openness and transparency reduce rumours; bearing one's own risk reminds investors not to borrow beyond their means.

Câu 3. So sánh chỉ số bình quân giá (kiểu Dow) với chỉ số vốn hóa. Vì sao hai loại chỉ số đều cần hệ số chia và khi nào phải đổi hệ số này?

Question 3. Compare a price average index (Dow style) with a capitalisation index. Why do both need a divisor, and when must it change?

- Bình quân giá: cộng giá các cổ phiếu rồi chia cho hệ số chia; cổ phiếu giá cao có ảnh hưởng lớn hơn.
Price average: add the share prices and divide by the divisor; a high priced share counts for more.
- Vốn hóa: cộng giá nhân số cổ phiếu lưu hành, rồi so với kỳ gốc; công ty lớn có ảnh hưởng lớn hơn.
Capitalisation: add price times shares outstanding and compare with the base period; large companies count for more.
- Hệ số chia giữ cho chỉ số liên tục: tách cổ phiếu, phát hành thêm, thay đổi rổ không được làm điểm nhảy.
The divisor keeps the index continuous: splits, new issues and basket changes must not make the points jump.
- Đổi hệ số chia khi có sự kiện: giữ chỉ số lúc chuyển đổi, tính hệ số mới bằng tổng giá (hoặc vốn hóa) mới chia chỉ số cũ.
Change the divisor at the event: keep the index unchanged at the switch, so new divisor = new total price (or capitalisation) divided by the old index.
- Giá lên xuống thật thì không đổi hệ số chia.
A genuine rise or fall in price does not change the divisor.

1.14. Câu hỏi trắc nghiệm – Multiple-choice questions

1. Thị trường sơ cấp là nơi diễn ra việc nào sau đây?

Which of the following takes place in the primary market?

- A. Nhà đầu tư bán lại cổ phiếu cho nhà đầu tư khác qua sàn / *Investors resell shares to other investors through an exchange*
- B. Công ty chứng khoán mua bán cổ phiếu cho chính mình / *A securities company trades shares for its own account*
- C. Sở giao dịch công bố chỉ số giá sau mỗi phiên / *The exchange publishes the price index after each session*
- D. Tổ chức phát hành bán chứng khoán lần đầu và nhận tiền / *The issuer sells securities for the first time and receives the money*

2. Thị trường vốn khác thị trường tiền tệ ở điểm nào?

How does the capital market differ from the money market?

- A. Vốn có kỳ hạn dài, thường trên một năm / *The funds have long maturities, usually over one year*
- B. Vốn luôn được chuyển bằng tiền mặt tại quầy / *Funds are always moved in cash at a counter*
- C. Chỉ ngân hàng được phép tham gia giao dịch / *Only banks are allowed to take part*
- D. Giá luôn cố định do cơ quan nhà nước ấn định / *Prices are always fixed by a state body*

3. Theo Điều 5 Luật Chứng khoán, nguyên tắc nào sau đây là một nguyên tắc hoạt động?

Under Article 5 of the Law on Securities, which of these is an operating principle?

- A. Lợi nhuận của nhà đầu tư được nhà nước bảo đảm / *The investor's profit is guaranteed by the state*
- B. Giá chứng khoán do cơ quan quản lý ấn định mỗi ngày / *Securities prices are set daily by the regulator*
- C. Công bằng, công khai, minh bạch / *Fairness, openness and transparency*
- D. Chỉ tổ chức trong nước mới được đầu tư / *Only domestic organisations may invest*

4. Rổ ba mã có giá 20.000; 30.000; 40.000 đồng, hệ số chia 900. Chỉ số bình quân giá bằng bao nhiêu?

A basket of three stocks is priced at 20,000; 30,000; 40,000 dong and the divisor is 900. What is the price average index?

- A. 90
- B. 100
- C. 110
- D. 120

5. Rổ có tổng giá 150.000 đồng, hệ số chia 1.500 (chỉ số 100). Một mã giá 60.000 tách 2:1. Hệ số chia mới là bao nhiêu?
A basket's prices total 150,000 dong with a divisor of 1,500 (index 100). One share priced at 60,000 splits 2:1. What is the new divisor?
- A. 1.000 / 1,000
 - B. 1.250 / 1,250
 - C. 1.500 / 1,500
 - D. 1.200 / 1,200
6. Một công ty có vốn hóa 1.000 tỷ đồng, tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng (free float) 30%. Vốn hóa tự do chuyển nhượng bằng bao nhiêu?
A company has a market value of 1,000 billion dong and a free float of 30%. What is its free float market value?
- A. 300 tỷ đồng / 300 billion dong
 - B. 700 tỷ đồng / 700 billion dong
 - C. 1.000 tỷ đồng / 1,000 billion dong
 - D. 30 tỷ đồng / 30 billion dong
7. Theo Luật Chứng khoán, Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam là doanh nghiệp có đặc điểm nào về vốn?
Under the Law on Securities, what is true of the capital of the Vietnam Exchange?
- A. Nhà đầu tư nước ngoài nắm giữ trên một nửa / Foreign investors hold more than half
 - B. Các công ty chứng khoán nắm giữ toàn bộ / Securities companies hold all of it
 - C. Nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ / The State holds over 50% of charter capital
 - D. Không có chủ sở hữu vì là tổ chức phi lợi nhuận / It has no owner because it is a non profit body
8. Phiên giao dịch chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam diễn ra vào ngày nào?
On which date did Vietnam's first securities trading session take place?
- A. 20/7/2000 / 20 July 2000
 - B. 28/7/2000 / 28 July 2000
 - C. 8/3/2005 / 8 March 2005
 - D. 2/1/2009 / 2 January 2009

Chương 2. Hàng hóa trên thị trường chứng khoán – Chapter 2.

Securities: what is traded

Mục tiêu chương – Chapter objectives

- Kể tên các loại chứng khoán theo Điều 4 Luật Chứng khoán và phân biệt phần vốn (cổ phiếu) với phần nợ (trái phiếu) bằng ví dụ đời thường.
Name the kinds of security in Article 4 of the Securities Law and tell a slice of capital (a share) from a slice of debt (a bond) with everyday examples.
- Tính mệnh giá, giá sổ sách, cổ tức tiền mặt, cổ phiếu thưởng của LHS (giá sổ sách 15.000 đ, cổ tức ròng của chị Trang 1.140.000 đ).
Work out par value, book value, cash dividend and bonus shares for LHS (book value 15,000 dong, Ms Trang's net dividend 1,140,000 dong).
- Phân biệt ba loại cổ phần ưu đãi và trái phiếu chào bán ra công chúng với chào bán riêng lẻ; tính dòng tiền trái phiếu HLP (145.000.000 đ sau 5 năm).
Tell the three preference shares apart, and a public bond offer from a private placement; compute HLP bond cash flows (145,000,000 dong over 5 years).
- Tính hòa vốn, lãi lỗ của chứng quyền có bảo đảm (hòa vốn 35.000 đ) và ký quỹ, lãi lỗ hằng ngày của hợp đồng tương lai VN30 (ký quỹ 108.000.000 đ).
Compute break-even and gains of a covered warrant (break-even 35,000 dong) and margin and daily gains on VN30 futures (margin 108,000,000 dong).
- Kiểm lại các phép tính bằng Python và nhận ra rủi ro tối đa của từng loại hàng hóa.
Check the calculations in Python and see the maximum risk of each product.

2.1. Hàng hóa của thị trường chứng khoán gồm những gì – 2.1. What is traded on the securities market

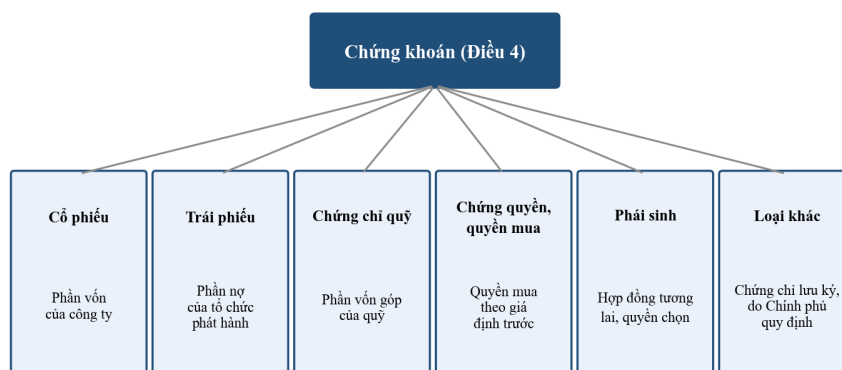
Đi chợ, bạn mua rau, cá, thịt. Ở thị trường chứng khoán (TTCK, securities market), thứ được mua bán là chứng khoán. Chứng khoán là một chứng nhận ghi trên sổ điện tử rằng bạn có một quyền với tổ chức phát hành, tức là bên bán chứng khoán ra để huy động tiền. Quyền ấy có thể là làm chủ một phần công ty, hoặc là đòi công ty trả một khoản nợ.

At a market stall you buy vegetables, fish and meat. On the securities market (TTCK), what changes hands is a security. A security is a certificate, now held as an electronic record, that you have a right against its issuer, the party that sells securities to raise money. The right may be a share in the ownership of a company, or a claim that the company repays a debt.

Mỗi loại chứng khoán chứng nhận một quyền khác nhau, nên giá, rủi ro và cách sinh lời cũng khác nhau. Vì vậy bạn cần biết mình đang cầm loại nào trước khi bỏ tiền. Luật Chứng khoán (văn bản hợp nhất 102/VBHN-VPQH năm 2026) liệt kê các loại này ở Điều 4 khoản 1: chứng khoán là tài sản, bao gồm cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ; chứng quyền, chứng quyền có bảo đảm, quyền mua cổ phần, chứng chỉ lưu ký; chứng khoán phái sinh; và các loại khác do Chính phủ quy định.

Each kind certifies a different right, so each has its own price, risk and way of earning. You need to know which one you hold before you put money in. The Securities Law (consolidated text 102/VBHN-VPQH of 2026) lists them in Article 4, clause 1: securities are assets, and include

shares, bonds and fund certificates; warrants, covered warrants, share subscription rights and depository receipts; derivative securities; and other kinds set by the Government.



Hình 2.1. Sáu nhóm chứng khoán. Nhìn hàng dưới: cổ phiếu là phần vốn, trái phiếu là phần nợ, hai nhóm còn lại ở giữa là quyền mua theo giá định trước và hợp đồng giao dịch cho tương lai.

Figure 2.1. Six groups of securities. In the bottom row, a share is a slice of capital, a bond is a slice of debt, and the groups in between are rights to buy at a fixed price and contracts for the future.

Xuyên suốt chương, bạn sẽ gặp ba cái tên. Công ty cổ phần Thép Lam Hồng (mã LHS, Lam Hong Steel JSC, đặt trụ sở ở Hà Tĩnh) phát hành cổ phiếu. Công ty cổ phần Cảng biển Hòn La (mã HLP, Hon La Port JSC, Quảng Trị) phát hành trái phiếu. Chị Phan Thu Trang là nhà đầu tư cá nhân (NĐT, investor) cầm cả hai loại. Bảng sau gom các loại chứng khoán của chương, mỗi loại kèm một hình dung đời thường.

Three names run through the chapter. Lam Hong Steel Joint Stock Company (code LHS, based in Ha Tinh) issues shares. Hon La Port Joint Stock Company (code HLP, Quang Tri) issues bonds. Ms Phan Thu Trang is an individual investor who holds both. The table gathers the kinds of security in the chapter, each with an everyday picture.

Loại <i>Kind</i>	Bạn có quyền gì <i>What you hold</i>	Hình dung đời thường <i>Everyday picture</i>	Tiền đến từ đâu <i>Where the money comes from</i>
Cổ phiếu <i>Share</i>	Làm chủ một phần công ty, có phiếu biểu quyết. <i>Part ownership of a company, with votes.</i>	Góp vốn mở quán cà phê cùng bạn. <i>Pooling money with a friend to open a café.</i>	Cổ tức (phần lãi công ty chia) và chênh lệch giá. <i>Dividends (the profit a company shares out) and price gains.</i>
Trái phiếu <i>Bond</i>	Chủ nợ của tổ chức phát hành. <i>A creditor of the issuer.</i>	Cho bạn vay, có giấy ghi nợ. <i>Lending to a friend against an IOU.</i>	Lãi định kỳ và gốc. <i>Regular interest and the principal.</i>
Chứng chỉ quỹ <i>Fund certificate</i>	Một phần vốn góp của quỹ. <i>A slice of the fund's pooled money.</i>	Cả nhóm góp tiền nhờ người giỏi đi mua hộ. <i>A group pools money and asks an expert to buy for it.</i>	Chia lãi của quỹ, chênh lệch giá (Chương 8). <i>The fund's payouts and price gains (Chapter 8).</i>

Loại <i>Kind</i>	Bạn có quyền gì <i>What you hold</i>	Hình dung đời thường <i>Everyday picture</i>	Tiền đến từ đâu <i>Where the money comes from</i>
Chứng quyền có bảo đảm <i>Covered warrant</i>	Quyền nhận chênh lệch giá của một cổ phiếu vào ngày hết hạn. <i>The right to the price difference on a share on the expiry date.</i>	Đặt cọc giữ giá cho căn nhà. <i>A deposit that locks in a house price.</i>	Chênh lệch giá khi hết hạn. <i>The price difference at expiry.</i>
Quyền mua cổ phần <i>Subscription right</i>	Quyền mua cổ phiếu mới của cổ đông cũ. <i>The right of existing owners to buy new shares.</i>	Khách quen được mua trước hàng mới. <i>Regulars get first pick of new stock.</i>	Mua rẻ hơn giá thị trường, hoặc bán quyền (Chương 3). <i>Buying below market, or selling the right (Chapter 3).</i>
Chứng khoán phái sinh <i>Derivative</i>	Hợp đồng về giá của một tài sản trong tương lai. <i>A contract on a future price.</i>	Hẹn nhau giá lúa trước mùa gặt. <i>Agreeing a rice price before the harvest.</i>	Lãi lỗ khi giá đổi. <i>Gains and losses as the price moves.</i>

PHẢI THUỘC / MEMORISE – Cổ phiếu xác nhận quyền với một phần vốn cổ phần của tổ chức phát hành. Trái phiếu xác nhận quyền với một phần nợ của tổ chức phát hành (Luật Chứng khoán, Điều 4 khoản 2, 3).

A share certifies a right to part of the issuer's share capital. A bond certifies a right to part of the issuer's debt (Securities Law, Article 4, clauses 2 and 3).

2.2. Cổ phiếu phổ thông: ba loại giá và quyền của cổ đông – 2.2. Ordinary shares: three kinds of price and the rights of an owner

Hãy tưởng tượng bạn và hai người bạn góp 300 triệu đồng mở quán cà phê, chia làm 300 phần. Mỗi phần là một cổ phần, ai cầm phần nào là chủ một phần quán. Công ty cổ phần cũng vậy, chỉ khác là chia thành nhiều phần nhỏ, và phần nhỏ ấy được ghi vào sổ điện tử gọi là cổ phiếu. Người cầm cổ phiếu phổ thông gọi là cổ đông phổ thông (ordinary shareholder).

Picture two friends and you pooling 300 million dong to open a café, split into 300 parts. Each part is a share, and whoever holds it owns a bit of the café. A joint stock company works the same way, except it is cut into many small parts, and each small part is recorded electronically as a share. The holder of an ordinary share is an ordinary shareholder.

Luật Doanh nghiệp (văn bản hợp nhất 67/2025) Điều 115 cho cổ đông phổ thông các quyền chính sau. Mỗi cổ phần có một phiếu biểu quyết tại đại hội đồng cổ đông. Cổ đông nhận cổ tức theo mức do đại hội đồng cổ đông quyết định. Cổ đông được ưu tiên mua cổ phần mới tương ứng với tỷ lệ mình đang cầm. Cổ đông được tự do chuyển nhượng cổ phần, trừ vài trường hợp luật hạn chế. Khi công ty giải thể hoặc phá sản, cổ đông nhận phần tài sản còn lại, sau khi công ty trả hết nợ.

Article 115 of the Enterprise Law (consolidated text 67/2025) gives an ordinary shareholder these main rights. Each share carries one vote at the general meeting of shareholders. The holder receives dividends at the level the meeting decides. The holder has priority to buy new shares in proportion to the stake held. The holder may freely transfer the shares, except in a few cases the law restricts. If the company is dissolved or goes bankrupt, the holder receives what is left after the debts are paid.

Một cổ phiếu có ba loại giá, và người mới hay nhầm. Mệnh giá (par value) là con số in sẵn khi phát hành, dùng để ghi sổ. Giá sổ sách (book value per share) là phần vốn chủ sở hữu thực của công ty chia cho mỗi cổ phiếu. Giá thị trường (market price) là giá người mua và người bán đang thỏa thuận trên bảng giá hôm nay. Ba giá này gần như luôn khác nhau.

A share has three kinds of price, and newcomers often mix them up. Par value is the figure printed at issue, used for bookkeeping. Book value per share is the company's real owners' equity divided among its shares. Market price is what buyers and sellers are agreeing on the price board today. The three almost always differ.

Về mệnh giá, Luật Chứng khoán Điều 13 khoản 2 quy định mệnh giá cổ phiếu và chứng chỉ quỹ chào bán ra công chúng là 10 nghìn đồng, tức 10.000 đ. Điều 13 khoản 3 còn cho phép chào bán với giá thấp hơn mệnh giá nếu giá trên hệ thống giao dịch đang thấp hơn mệnh giá. Vì vậy mệnh giá chỉ là con số để tính vốn điều lệ và cổ tức, không phải giá bạn trả.

On par value, Article 13, clause 2 of the Securities Law sets the par value of shares and fund certificates offered to the public at 10 thousand dong, that is 10,000 dong. Clause 3 also lets an issuer offer below par when the trading price is already below par. So par value is only a figure for working out charter capital and dividends. It is not the price you pay.

Bài mẫu 2.1. Ba loại giá của cổ phiếu LHS – Worked example 2.1. Three prices of an LHS share

Đề bài: LHS có 200.000.000 cổ phiếu, mệnh giá 10.000 đ, vốn chủ sở hữu 3.000 tỷ đồng. Giá thị trường hôm nay là 27.500 đ. Bảng giá hiển thị nghìn đồng, nên bạn sẽ thấy 27,50 (27,50 trên bảng giá bằng 27.500 đ). Tính vốn điều lệ, giá sổ sách, vốn hóa và tỷ lệ giá trên giá sổ sách.

Problem: LHS has 200,000,000 shares, par value 10,000 dong, owners' equity 3,000 billion dong. Today's market price is 27,500 dong. The price board shows thousands of dong, so you would see 27.50 (27.50 on the board equals 27,500 dong). Find charter capital, book value per share, market capitalisation and the price to book ratio.

1. Vốn điều lệ = số cổ phiếu * mệnh giá = 200.000.000 * 10.000 = 2.000 tỷ đồng. Đây là tổng vốn các cổ đông đã góp theo mệnh giá.
*Charter capital = shares * par value = 200,000,000 * 10,000 = 2,000 billion dong. It is the total the shareholders put in, counted at par.*
2. Giá sổ sách = vốn chủ sở hữu / số cổ phiếu = 3.000 tỷ / 200 triệu = 15.000 đ. Con số này lớn hơn mệnh giá vì công ty đã giữ lại lợi nhuận qua các năm.
Book value per share = equity / shares = 3,000 billion / 200 million = 15,000 dong. It exceeds par because the company has kept profits over the years.

3. Vốn hóa thị trường = số cổ phiếu * giá thị trường = $200.000.000 * 27.500 = 5.500$ tỷ đồng. Đây là giá thị trường đang định cho cả công ty.

*Market capitalisation = shares * market price = $200,000,000 * 27,500 = 5,500$ billion dong. It is what the market currently says the whole company is worth.*

4. Tỷ lệ giá trên giá sổ sách P/B (price to book) = $27.500 / 15.000 = 1,83$ lần.

Price to book ratio P/B = $27,500 / 15,000 = 1.83$ times.

Câu đọc kết quả: thị trường đang trả cho mỗi cổ phiếu LHS gấp 1,83 lần phần vốn thực mà nó đại diện, và gấp 2,75 lần mệnh giá. Chị Trang cầm 1.000 cổ phiếu thì sở hữu phần giá thị trường 27.500.000 đ.

In words: the market pays 1.83 times the real equity each LHS share stands for, and 2.75 times par. Ms Trang holds 1,000 shares, so her stake is worth 27,500,000 dong at market price.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Lấy mệnh giá 10.000 đ làm giá mua. Giá mua là giá thị trường lúc đặt lệnh. Mệnh giá chỉ dùng để tính vốn điều lệ và cổ tức tiền theo phần trăm.

Treating the 10,000 dong par value as the buying price. You pay the market price when you place the order. Par value is used only for charter capital and for dividends quoted as a percentage.

Hai cách phân loại thêm giúp bạn đọc tin tức. Theo đặc điểm, cổ phiếu tăng trưởng (growth stock) thuộc công ty giữ lại phần lớn lợi nhuận để mở rộng, nên trả cổ tức ít, người mua kỳ vọng giá lên. Cổ phiếu giá trị (value stock) thuộc công ty đã ổn định, giá thị trường thấp so với lợi nhuận hoặc giá sổ sách, thường trả cổ tức đều. Theo quy mô vốn hóa, người ta chia cổ phiếu vốn hóa lớn, vừa và nhỏ. Cổ phiếu vốn hóa lớn thường ít biến động hơn, cổ phiếu vốn hóa nhỏ dễ tăng giảm mạnh hơn. Văn bản không cố định ngưỡng chia, mỗi tổ chức đặt ngưỡng riêng.

Two more ways to sort shares help you read the news. By character, a growth stock belongs to a company that keeps most of its profit to expand, so it pays little in dividends and buyers hope for price gains. A value stock belongs to a settled company whose market price is low against its profit or book value, and it usually pays steady dividends. By size of market capitalisation, shares are grouped as large, mid and small cap. Large caps tend to move less, and small caps can swing more. No rule fixes the cut-offs; each institution sets its own.

2.3. Cổ tức: nhận bằng tiền hay bằng cổ phiếu – 2.3. Dividends: paid in cash or in shares

Cổ tức (dividend) là phần lợi nhuận công ty chia cho cổ đông. Giống như quán cà phê có lãi cuối năm và ba người chia nhau. Công ty chỉ chia khi đại hội đồng cổ đông quyết định, và mức chia không cố định. Có hai cách chia thường gặp.

A dividend is the part of profit a company shares with its owners, like the café that has a good year and splits the cash three ways. The company pays only when the general meeting decides, and the amount is never fixed. Two forms are common.

Cổ tức bằng tiền mặt thường được công bố theo phần trăm mệnh giá. LHS công bố 12% mệnh giá, tức mỗi cổ phiếu nhận $12\% * 10.000 = 1.200$ đ, và cả công ty chi $200.000.000 * 1.200 = 240$ tỷ đồng. Chia theo tỷ lệ này, người ta chia 12% của mệnh giá chứ không

phải 12% của giá thị trường. Cổ tức bằng cổ phiếu, hay cổ phiếu thưởng, là công ty phát hành thêm cổ phiếu và tặng cổ đông cũ theo tỷ lệ, lấy từ lợi nhuận giữ lại. Công ty không chi tiền ra, nên vốn điều lệ tăng.

A cash dividend is usually announced as a percentage of par value. LHS announces 12% of par, so each share receives $12\% * 10,000 = 1,200$ dong, and the company as a whole pays $200,000,000 * 1,200 = 240$ billion dong. The 12% applies to par, not to the market price. A stock dividend, or bonus issue, is when the company issues extra shares and hands them to existing owners in proportion, paid out of retained profit. No cash leaves the company, so charter capital rises.

Ví dụ đời thường cho cổ phiếu thưởng: chiếc bánh được cắt thành nhiều miếng hơn nhưng vẫn là một chiếc bánh. Bạn có nhiều miếng hơn, mỗi miếng nhỏ lại, tổng phần của bạn không đổi. Sau khi thưởng, giá sổ sách mỗi cổ phiếu giảm tương ứng.

An everyday picture of a bonus issue: the same cake cut into more slices. You hold more slices, each one thinner, and your total share stays the same. After the bonus, book value per share falls to match.

Bài mẫu 2.2. Chị Trang nhận cổ tức tiền mặt của LHS – Worked example 2.2. Ms Trang receives LHS's cash dividend

Đề bài: chị Phan Thu Trang cầm 1.000 cổ phiếu LHS vào ngày đăng ký cuối cùng. LHS trả cổ tức tiền mặt 12% mệnh giá. Thuế thu nhập cá nhân từ đầu tư vốn là 5% trên cổ tức (dữ kiện đề bài). Tính số tiền ròng chị nhận và tỷ suất cổ tức so với giá thị trường 27.500 đ.

Problem: Ms Phan Thu Trang holds 1,000 LHS shares on the last registration date. LHS pays a cash dividend of 12% of par. Personal income tax on investment income is 5% of the dividend (given data). Find the net cash she receives and the dividend yield on the market price of 27,500 dong.

1. Cổ tức một cổ phiếu = $12\% * 10.000 = 1.200$ đ.
Dividend per share = $12\% * 10,000 = 1,200$ dong.
2. Cổ tức gộp của chị = $1.000 * 1.200 = 1.200.000$ đ.
Her gross dividend = $1,000 * 1,200 = 1,200,000$ dong.
3. Thuế = $5\% * 1.200.000 = 60.000$ đ. Công ty hoặc công ty chứng khoán giữ lại số này nộp thay, chị không phải tự khai.
Tax = $5\% * 1,200,000 = 60,000$ dong. The company or the securities firm holds this back and pays it for her, so she files nothing.
4. Tiền ròng = $1.200.000 - 60.000 = 1.140.000$ đ, về tài khoản chứng khoán của chị vào ngày công ty công bố chi trả. Chị kiểm ở mục lịch sử tiền trên ứng dụng.
Net cash = $1,200,000 - 60,000 = 1,140,000$ dong, credited to her securities account on the payment date the company announces. She can check it in the cash history on her app.
5. Tỷ suất cổ tức = $1.200 / 27.500 = 4,36\%$ (trước thuế).
Dividend yield = $1,200 / 27,500 = 4.36\%$ (before tax).

Câu đọc kết quả: chị Trang nhận ròng 1.140.000 đ, tương đương mỗi năm giữ cổ phiếu LHS thu về 4,36% giá thị trường trước thuế.

In words: Ms Trang receives 1,140,000 dong net, which is a yield of 4.36% of the market price before tax.

Bài mẫu 2.3. LHS thưởng cổ phiếu tỷ lệ 1:10 – Worked example 2.3. LHS pays a 1:10 bonus issue

Đề bài: LHS thưởng cổ phiếu tỷ lệ 1:10, nghĩa là cứ 10 cổ phiếu đang cầm thì nhận thêm 1 cổ phiếu mới. Tính số cổ phiếu phát hành thêm, vốn điều lệ mới, giá sổ sách mới và số cổ phiếu chị Trang nhận thêm.

Problem: LHS pays a 1:10 bonus issue: for every 10 shares held, one new share is received. Find the new shares issued, the new charter capital, the new book value per share and how many extra shares Ms Trang receives.

1. Cổ phiếu phát hành thêm = $200.000.000 / 10 = 20.000.000$ cổ phiếu. Tổng cổ phiếu mới là 220.000.000.
New shares = $200,000,000 / 10 = 20,000,000$. Total shares become 220,000,000.
2. Vốn điều lệ mới = $220.000.000 * 10.000 = 2.200$ tỷ đồng, tăng 200 tỷ so với 2.000 tỷ. Vốn chủ sở hữu 3.000 tỷ không đổi, chỉ chuyển từ lợi nhuận giữ lại sang vốn điều lệ.
New charter capital = $220,000,000 * 10,000 = 2,200$ billion dong, up 200 billion from 2,000 billion. Equity of 3,000 billion is unchanged; it only moves from retained profit into charter capital.
3. Giá sổ sách mới = $3.000 \text{ tỷ} / 220 \text{ triệu} = 13.636 \text{ đ}$ (làm tròn xuống đồng), giảm từ 15.000 đ.
New book value per share = $3,000 \text{ billion} / 220 \text{ million} = 13,636 \text{ dong}$ (rounded down), down from 15,000 dong.
4. Chị Trang cầm 1.000 cổ phiếu nhận thêm $1.000 / 10 = 100$ cổ phiếu, thành 1.100 cổ phiếu. Phần sổ sách của chị gần như không đổi: $1.000 * 15.000 = 15.000.000 \text{ đ}$ trước, $1.100 * 13.636 = 14.999.600 \text{ đ}$ sau (chênh lệch do làm tròn).
Ms Trang, holding 1,000 shares, receives $1,000 / 10 = 100$ more, giving 1,100. Her book stake barely changes: $1,000 * 15,000 = 15,000,000 \text{ dong}$ before and $1,100 * 13,636 = 14,999,600 \text{ dong}$ after (the gap is rounding).

Câu đọc kết quả: chị Trang có nhiều cổ phiếu hơn nhưng không giàu hơn ngay lúc đó; mỗi cổ phiếu chỉ còn đại diện một phần vốn nhỏ hơn. Thật ra lợi ích đến sau, nếu công ty tiếp tục làm ăn tốt trên số vốn lớn hơn.

In words: Ms Trang holds more shares but is no richer at that moment, because each share now stands for a smaller slice of equity. The benefit comes later, if the company keeps doing well on the larger capital.

Công ty công bố tỷ lệ chia cổ tức và ngày đăng ký cuối cùng
↓
Chốt danh sách cổ đông: ai cầm cổ phiếu cuối ngày đó mới được hưởng
↓
Cổ tức tiền: tiền về tài khoản chứng khoán của nhà đầu tư
Cổ phiếu thưởng: cổ phiếu mới ghi thêm vào tài khoản lưu ký
↓
Nhà đầu tư kiểm lại số dư tiền hoặc số cổ phiếu trên ứng dụng

Sơ đồ chữ trên là các bước thực tế. Nhà đầu tư không phải bấm lệnh nhận cổ tức, nhưng nên kiểm số dư sau ngày chi trả. Cách xác định ngày đăng ký cuối cùng và giá điều chỉnh được học ở Chương 5 và Chương 6.

The text diagram above shows the real steps. An investor does not press any button to receive a dividend, but should check the balance after the payment date. How the last registration date and the adjusted price work is covered in Chapters 5 and 6.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Nghĩ rằng được thưởng cổ phiếu là lãi thêm. Thưởng chỉ chia nhỏ chiếc bánh: số cổ phiếu tăng, giá sổ sách và giá thị trường điều chỉnh giảm tương ứng.

Thinking a bonus issue is extra profit. It only slices the cake thinner: the share count rises, while book value and the market price are adjusted down to match.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Nhầm cổ tức 12% là 12% giá thị trường. Với LHS, 12% mệnh giá là 1.200 đ, còn 12% giá thị trường 27.500 đ sẽ là 3.300 đ, gấp gần ba lần.

Reading a 12% dividend as 12% of the market price. For LHS, 12% of par is 1,200 dong, whereas 12% of the 27,500 dong market price would be 3,300 dong, nearly three times as much.

2.4. Cổ phần ưu đãi: ba kiểu ưu tiên khác nhau – 2.4. Preference shares: three different kinds of priority

Công ty cổ phần có thể phát hành thêm cổ phần ưu đãi (preference shares), tức cổ phần cho người cầm một ưu tiên nào đó nhưng thường đổi lại một quyền khác. Luật Doanh nghiệp Điều 114 khoản 2 kê ra ba loại chính: ưu đãi cổ tức, ưu đãi hoàn lại và ưu đãi biểu quyết, cộng loại ưu đãi khác do điều lệ công ty và luật chứng khoán quy định. Hình dung ở quán cà phê: ai bỏ thêm tiền được hứa nhận phần lãi cố định (ưu đãi cổ tức), ai được hứa lấy vốn về khi cần (ưu đãi hoàn lại), ai được tính hai phiếu khi bỏ phiếu (ưu đãi biểu quyết).

A joint stock company may also issue preference shares, which give the holder some priority, usually in exchange for giving up another right. Article 114, clause 2 of the Enterprise Law names three main kinds: dividend preference, redeemable preference and voting preference, plus other kinds set by the charter and securities law. Back in the café: the partner who adds money and is promised a fixed share of profit has a dividend preference, the one promised her money back on request has a redeemable preference, and the one whose vote counts twice has a voting preference.

Loại Kind	Ưu đãi gì The priority	Đổi lại mất gì What is given up	Ai được nắm Who may hold it
Ưu đãi cổ tức <i>Dividend preference (Art. 117)</i>	Cổ tức cố định hằng năm, không phụ thuộc kết quả kinh doanh, kèm cổ tức thưởng nếu điều lệ ghi. <i>A fixed annual dividend, whatever the profit, plus a bonus dividend if the charter</i>	Không có quyền biểu quyết, dự họp đại hội đồng cổ đông hay đề cử người vào hội đồng quản trị. <i>No vote, no seat at the general meeting, no right to nominate directors.</i>	Theo điều lệ hoặc quyết định của đại hội đồng cổ đông. <i>As the charter or the general meeting decides.</i>

Loại <i>Kind</i>	Ưu đãi gì <i>The priority</i>	Đổi lại mất gì <i>What is given up</i>	Ai được nắm <i>Who may hold it</i>
	<i>says so.</i>		
Ưu đãi hoàn lại <i>Redeemable preference (Art. 118)</i>	Công ty hoàn lại vốn góp theo yêu cầu của người cầm hoặc theo điều kiện ghi trên cổ phiếu. <i>The company returns the capital on the holder's request or on the terms printed on the share.</i>	Không có quyền biểu quyết, dự họp hay đề cử, trừ vài trường hợp luật nêu. <i>No vote, attendance or nomination, except in a few cases the law names.</i>	Theo điều lệ hoặc quyết định của đại hội đồng cổ đông. <i>As the charter or the general meeting decides.</i>
Ưu đãi biểu quyết <i>Voting preference (Art. 116)</i>	Có nhiều phiếu biểu quyết hơn một cổ phần phổ thông; số phiếu do điều lệ ghi. <i>More votes than an ordinary share; the charter sets the number.</i>	Không được chuyển nhượng cho người khác, trừ chuyển nhượng theo bản án của Tòa án hoặc thừa kế. <i>It cannot be transferred to others, except under a court judgment or by inheritance.</i>	Chỉ tổ chức được Chính phủ ủy quyền và cổ đông sáng lập. <i>Only an organisation authorised by the Government and the founding shareholders.</i>

Hai điểm cần nhớ để đỡ nhầm. Thứ nhất, ưu đãi biểu quyết của cổ đông sáng lập chỉ có hiệu lực 3 năm kể từ ngày công ty được cấp giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp; hết hạn nó chuyển thành cổ phần phổ thông (Điều 116 khoản 1). Thứ hai, cổ đông ưu đãi cổ tức vẫn nhận phần tài sản còn lại khi công ty giải thể, sau khi công ty trả hết nợ và cổ phần ưu đãi hoàn lại (Điều 117 khoản 2). Nhà đầu tư nhỏ trên sàn chủ yếu gặp cổ phiếu phổ thông; các loại ưu đãi thường nằm ở nhóm cổ đông sáng lập hoặc nhà đầu tư chiến lược.

Two points help avoid confusion. First, the voting preference of founding shareholders lasts only 3 years from the date the company receives its enterprise registration certificate, after which it turns into ordinary shares (Article 116, clause 1). Second, a holder of dividend preference shares still receives the remaining assets in a dissolution, after the company pays its debts and redeemable preference shares (Article 117, clause 2). Small investors on the exchange mostly meet ordinary shares; preference shares usually sit with founders or strategic investors.

Bài mẫu 2.4. So sánh hai cách nhận tiền từ LHS – *Worked example 2.4. Two ways of being paid by LHS*

Đề bài (dữ kiện đề bài): giả sử LHS có cổ phần ưu đãi cổ tức mệnh giá 10.000 đ với cổ tức cố định 10% mệnh giá mỗi năm. Năm nay LHS làm ăn kém và quyết định trả cổ phiếu phổ thông 5% mệnh giá. Một cổ đông cầm 1.000 cổ phần ưu đãi và một cổ đông cầm 1.000 cổ phiếu phổ thông nhận bao nhiêu trước thuế?

Problem (given data): suppose LHS has dividend preference shares of 10,000 dong par with a fixed dividend of 10% of par a year. This year LHS does badly and decides to pay ordinary shares 5% of par. How much does a holder of 1,000 preference shares receive, and how much a holder of 1,000 ordinary shares, before tax?

1. Cổ phần ưu đãi: $10\% * 10.000 = 1.000$ đ mỗi cổ phần, nhân 1.000 cổ phần được 1.000.000 đ. Số này cố định, không phụ thuộc lợi nhuận.
Preference share: $10\% * 10,000 = 1,000$ dong per share, times 1,000 shares gives 1,000,000 dong. It is fixed and does not depend on profit.

2. Cổ phiếu phổ thông: $5\% * 10.000 = 500$ đ mỗi cổ phiếu, nhân 1.000 cổ phiếu được 500.000 đ.
Ordinary share: $5\% * 10,000 = 500$ dong per share, times 1,000 shares gives 500,000 dong.

Câu đọc kết quả: năm xấu, cổ đông ưu đãi vẫn nhận gấp đôi cổ đông phổ thông. Đôi lại họ không có phiếu biểu quyết, và năm tốt họ không được chia thêm theo lợi nhuận ngoài phần cổ tức thưởng mà điều lệ ghi.

In words: in a bad year the preference holder still receives twice as much as the ordinary holder. In exchange there is no vote, and in a good year no extra share of profit beyond any bonus dividend the charter provides.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Cho rằng cổ phần ưu đãi nào cũng có quyền biểu quyết ít nhất bằng cổ phần phổ thông. Ưu đãi cổ tức và ưu đãi hoàn lại không có quyền biểu quyết; chỉ ưu đãi biểu quyết có nhiều phiếu hơn.

Assuming every preference share votes at least as much as an ordinary share. Dividend and redeemable preference shares carry no vote; only voting preference shares carry more votes.

2.5. Trái phiếu: cho vay có giấy ghi nợ – 2.5. Bonds: lending against a written IOU

Bạn cho một người quen vay 100 triệu đồng, hai bên viết giấy ghi nợ: mỗi năm trả lãi 9 triệu, sau 5 năm trả đủ 100 triệu. Trái phiếu (bond) chính là tờ giấy ghi nợ ấy, nhưng do công ty hoặc nhà nước phát hành cho nhiều người cùng lúc và có thể mua bán lại. Người mua là chủ nợ, không phải chủ công ty, nên không có quyền biểu quyết. Điều 4 khoản 3 của Luật Chứng khoán gọi trái phiếu là chứng khoán xác nhận quyền đối với một phần nợ của tổ chức phát hành.

You lend an acquaintance 100 million dong, and both of you sign an IOU: 9 million interest a year, and the full 100 million back after 5 years. A bond is that IOU, except that a company or the state issues it to many people at once and it can be sold on. The buyer is a creditor, not an owner, so there is no vote. Article 4, clause 3 of the Securities Law calls a bond a security certifying a right to part of the issuer's debt.

Bốn thông số định hình một trái phiếu. Mệnh giá (face value) là số tiền gốc ghi trên giấy, dùng để tính lãi và để trả khi đáo hạn. Lãi coupon (coupon) là khoản lãi trả định kỳ, tính bằng phần trăm của mệnh giá, chứ không phải của giá bạn mua. Kỳ hạn (term) là số năm từ khi phát hành đến khi trả gốc. Ngày đáo hạn (maturity date) là ngày cuối kỳ hạn, khi tổ chức phát hành trả gốc. Luật Chứng khoán Điều 13 khoản 2 quy định mệnh giá trái phiếu chào bán ra công chúng là 100 nghìn đồng và bội số của 100 nghìn đồng.

Four parameters shape a bond. Face value is the principal printed on the paper, used to work out interest and to repay at maturity. The coupon is the interest paid at regular intervals, calculated as a percentage of face value, not of the price you paid. The term is the number of years from issue to repayment of principal. The maturity date is the last day of the term, when

the issuer repays the principal. Article 13, clause 2 of the Securities Law sets the face value of bonds offered to the public at 100 thousand dong and multiples of 100 thousand dong.

Cách phân loại Basis	Các loại Kinds	Ví dụ hình dung Picture it as
Người phát hành <i>Issuer</i>	Trái phiếu chính phủ; trái phiếu chính quyền địa phương; trái phiếu doanh nghiệp. <i>Government bonds; local government bonds; corporate bonds.</i>	Nhà nước vay để làm đường; tỉnh vay xây trường; công ty vay mở rộng nhà máy. <i>The state borrows to build roads; a province borrows for a school; a company borrows to expand a plant.</i>
Tài sản bảo đảm <i>Security</i>	Có bảo đảm; không có bảo đảm. <i>Secured; unsecured.</i>	Vay có thế chấp nhà, hay vay tín chấp. <i>A loan against a house, or one on trust alone.</i>
Quyền đổi <i>Conversion</i>	Trái phiếu thường; trái phiếu chuyển đổi (đổi thành cổ phiếu); trái phiếu kèm chứng quyền. <i>Plain bonds; convertible bonds (swap into shares); bonds with warrants attached.</i>	Giấy ghi nợ kèm lời hứa cho đổi thành phần góp vốn. <i>An IOU with a promise to swap it for a stake.</i>
Cách trả lãi <i>Interest type</i>	Lãi cố định; lãi thả nổi (đổi theo lãi suất tham chiếu); trái phiếu chiết khấu (không trả lãi giữa kỳ, mua rẻ hơn mệnh giá). <i>Fixed rate; floating rate (moves with a reference rate); discount bond (no interim interest, bought below face value).</i>	Lãi 9% suốt kỳ; lãi tiết kiệm cộng 1,6%; mua 78.000 đ nhận 100.000 đ. <i>9% throughout; savings rate plus 1.6%; pay 78,000 and receive 100,000.</i>

Bài mẫu 2.5. Chị Trang giữ trái phiếu HLP đến đáo hạn – *Worked example 2.5. Ms Trang holds HLP bonds to maturity*

Đề bài: HLP phát hành trái phiếu mệnh giá 100.000 đ, lãi coupon 9% mỗi năm trả cuối năm, kỳ hạn 5 năm. Chị Phan Thu Trang mua 1.000 trái phiếu theo giá mệnh giá và giữ đến đáo hạn. Tính tiền chị nhận mỗi năm, tổng lãi và tổng tiền nhận cuối kỳ hạn.

Problem: HLP issues bonds of 100,000 dong face value with a 9% annual coupon paid at year end and a term of 5 years. Ms Phan Thu Trang buys 1,000 bonds at face value and holds them to maturity. Find the cash she receives each year, the total interest, and the total received over the term.

- Vốn chị bỏ ra = $1.000 * 100.000 = 100.000.000$ đ (100 triệu).
Money she puts in = $1,000 * 100,000 = 100,000,000$ dong (100 million).
- Lãi một trái phiếu một năm = $9\% * 100.000 = 9.000$ đ. Lấy coupon nhân mệnh giá, không nhân giá thị trường.
Interest per bond per year = $9\% * 100,000 = 9,000$ dong. Multiply the coupon by face value, not by market price.

3. Lãi chị nhận mỗi năm = $1.000 * 9.000 = 9.000.000$ đ. Số tiền này về tài khoản chị vào ngày trả lãi hằng năm.

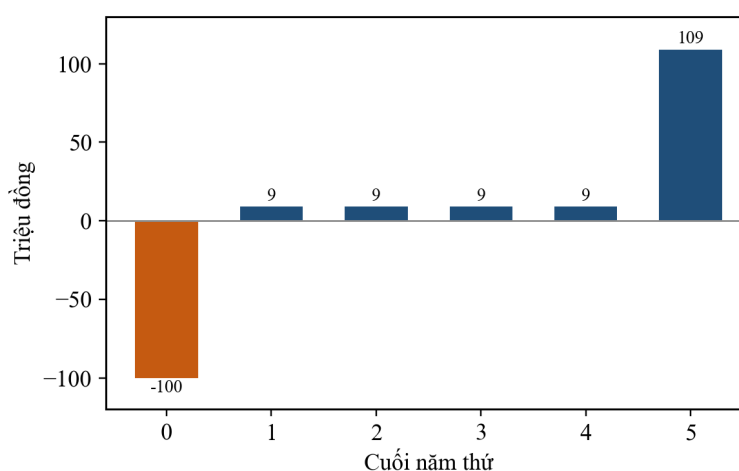
Interest she receives each year = $1,000 * 9,000 = 9,000,000$ dong, credited on the yearly payment date.

4. Tổng lãi 5 năm = $5 * 9.000.000 = 45.000.000$ đ, tức 45.000 đ trên mỗi trái phiếu.

Total interest over 5 years = $5 * 9,000,000 = 45,000,000$ dong, or 45,000 dong per bond.

5. Cuối năm thứ 5, chị nhận thêm gốc 100.000.000 đ. Tổng tiền nhận cả kỳ hạn = $45.000.000 + 100.000.000 = 145.000.000$ đ.

At the end of year 5 she also receives the principal of 100,000,000 dong. Total received over the term = $45,000,000 + 100,000,000 = 145,000,000$ dong.



Hình 2.2. Dòng tiền của chị Trang. Cột cam ở năm 0 là 100 triệu chị bỏ ra, bốn cột xanh thấp là lãi 9 triệu mỗi năm, cột xanh cao nhất ở năm 5 gồm lãi 9 triệu cộng gốc 100 triệu.

Figure 2.2. Ms Trang's cash flows. The orange bar at year 0 is the 100 million she pays, the four short blue bars are 9 million of interest a year, and the tall blue bar at year 5 is 9 million of interest plus 100 million of principal.

Câu đọc kết quả: nếu HLP trả đủ và đúng hạn, chị Trang bỏ 100 triệu và thu về 145 triệu sau 5 năm, trong đó 45 triệu là lãi.

In words: if HLP pays in full and on time, Ms Trang pays 100 million and collects 145 million over 5 years, of which 45 million is interest.

Hai cách trả lãi còn lại cũng tính trên mệnh giá hoặc giá mua. Với trái phiếu chiết khấu (dữ kiện đề bài), nhà đầu tư mua giá 78.000 đ, nhận 100.000 đ sau 3 năm, không có lãi giữa kỳ: lãi cả kỳ là 22.000 đ, bằng $22.000 / 78.000 = 28,21\%$ trên số tiền bỏ ra. Với trái phiếu lãi thả nổi (dữ kiện đề bài), lãi coupon mỗi kỳ bằng lãi suất tham chiếu cộng biên độ, ví dụ $5,2\% + 1,6\% = 6,8\%$, tức 6.800 đ trên mệnh giá 100.000 đ.

The other two ways of paying are worked out on face value or purchase price. A discount bond (given data) is bought at 78,000 dong and pays 100,000 dong after 3 years with no interim interest: the gain is 22,000 dong, which is $22,000 / 78,000 = 28.21\%$ of the money paid. A floating rate bond (given data) pays a coupon equal to a reference rate plus a margin, for example $5.2\% + 1.6\% = 6.8\%$, or 6,800 dong on a face value of 100,000 dong.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Tính lãi trái phiếu bằng lãi coupon nhân giá đã mua. Lãi coupon luôn nhân với mệnh giá. Mua dưới hay trên mệnh giá chỉ đổi tỷ suất lãi thực tế của bạn, không đổi số tiền lãi nhận.

Working out bond interest as the coupon times the price paid. The coupon is always applied to face value. Buying above or below face value changes your actual return, not the cash interest you receive.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Cho rằng trái phiếu là khoản an toàn tuyệt đối. Chủ nợ được ưu tiên hơn cổ đông, nhưng nếu tổ chức phát hành mất khả năng trả thì vẫn có thể mất một phần hay toàn bộ tiền.

Believing a bond is completely safe. A creditor ranks ahead of owners, yet if the issuer cannot pay you may still lose part or all of your money.

Tiêu chí <i>Point</i>	Cổ phiếu <i>Share</i>	Trái phiếu <i>Bond</i>
Bạn là <i>You are</i>	Chủ một phần công ty. <i>Part owner of the company.</i>	Chủ nợ của tổ chức phát hành. <i>Creditor of the issuer.</i>
Thu nhập <i>Income</i>	Cổ tức, không cố định; chênh lệch giá. <i>Dividends, not fixed; price gains.</i>	Lãi coupon đã hứa; chênh lệch giá nếu bán trước hạn. <i>A promised coupon; price gains if sold early.</i>
Quyền biểu quyết <i>Vote</i>	Có, mỗi cổ phần phổ thông một phiếu. <i>Yes, one vote per ordinary share.</i>	Không. <i>No.</i>
Thời hạn <i>Life</i>	Không có ngày đáo hạn. <i>No maturity date.</i>	Có kỳ hạn; trả gốc khi đáo hạn. <i>A fixed term; principal repaid at maturity.</i>
Khi công ty giải thể <i>On dissolution</i>	Nhận phần còn lại sau khi trả nợ. <i>Receives what is left after debts are paid.</i>	Được trả nợ trước cổ đông. <i>Repaid ahead of owners.</i>
Mức biến động giá <i>Price swings</i>	Thường lớn hơn. <i>Usually larger.</i>	Thường nhỏ hơn, nhưng đổi theo lãi suất (Chương 11). <i>Usually smaller, but moves with interest rates (Chapter 11).</i>

2.6. Trái phiếu doanh nghiệp: chào bán ra công chúng và riêng lẻ; chứng chỉ quỹ – 2.6. Corporate bonds: public and private offers; fund certificates

Doanh nghiệp có hai cách bán trái phiếu. Chào bán ra công chúng giống bán hàng ở cửa hiệu mở cửa cho mọi người: ai đủ tiền cũng mua được, nên luật đặt điều kiện chặt cho người phát hành và bắt công bố thông tin. Chào bán riêng lẻ giống bán trong buổi gặp kín với vài khách đã được chọn, nên luật chỉ cho một nhóm nhà đầu tư có hiểu biết và khả năng chịu rủi ro tham gia.

A company has two ways to sell bonds. A public offer is like a shop open to everyone: anyone with the money can buy, so the law sets strict conditions on the issuer and requires disclosure. A

private placement is like a closed meeting with a few chosen clients, so the law lets in only investors who understand the risk and can bear it.

Với đợt chào bán ra công chúng, Luật Chứng khoán Điều 15 khoản 3 đòi công ty: vốn điều lệ đã góp từ 30 tỷ đồng trở lên; kinh doanh có lãi năm liền trước và không bị lỗ lũy kế; không có nợ quá hạn trên 1 năm. Với đợt riêng lẻ, Nghị định 200/2026 Điều 9 quy định trái phiếu không chuyển đổi, không kèm chứng quyền chỉ bán cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp; trái phiếu chuyển đổi hoặc kèm chứng quyền bán cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp và nhà đầu tư chiến lược. Nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp được định nghĩa ở Điều 11 Luật Chứng khoán, với ngưỡng về vốn hoặc tài sản và thu nhập, hoặc có chứng chỉ hành nghề.

For a public offer, Article 15, clause 3 of the Securities Law requires the company to have paid-in charter capital of at least 30 billion dong; to have made a profit in the previous year with no accumulated loss; and to have no debt overdue by more than 1 year. For a private placement, Article 9 of Decree 200/2026 says bonds that are neither convertible nor issued with warrants may be sold only to professional securities investors; convertible bonds or bonds with warrants may be sold to professional securities investors and strategic investors. Article 11 of the Securities Law defines the professional securities investor, with thresholds on capital or assets and income, or a practising certificate.

Tiêu chí <i>Point</i>	Ra công chúng <i>Public offer</i>	Riêng lẻ <i>Private placement</i>
Ai mua được <i>Who can buy</i>	Mọi nhà đầu tư, kể cả cá nhân bình thường. <i>Any investor, including an ordinary individual.</i>	Nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp (và nhà đầu tư chiến lược với loại chuyển đổi hoặc kèm chứng quyền). <i>Professional securities investors (plus strategic investors for convertible bonds or bonds with warrants).</i>
Điều kiện với doanh nghiệp <i>Conditions on the issuer</i>	Vốn đã góp từ 30 tỷ, lãi năm liền trước, không nợ quá hạn trên 1 năm (Luật Chứng khoán Điều 15 khoản 3). <i>Paid-in capital of 30 billion or more, profit last year, no debt overdue over 1 year (Securities Law, Art. 15(3)).</i>	Điều kiện riêng của Nghị định 200/2026, ví dụ đã trả đủ gốc lãi trái phiếu đến hạn (Điều 13 khoản 1 điểm b). <i>Conditions in Decree 200/2026, for example having paid all principal and interest due (Art. 13(1)(b)).</i>
Nhà đầu tư cần nhớ <i>What investors should bear in mind</i>	Đọc bản cáo bạch (Chương 3). <i>Read the prospectus (Chapter 3).</i>	Tự đánh giá rủi ro: thông tin ít hơn, khó bán lại hơn. <i>Judge the risk yourself: less information, harder to resell.</i>

VÍ DỤ / EXAMPLE – Công ty M có vốn điều lệ đã góp 25 tỷ đồng, năm trước lãi, không có nợ quá hạn. Muốn bán trái phiếu cho công chúng, M chưa đủ điều kiện vì thiếu 5 tỷ vốn (cần 30 tỷ). M có hai đường: tăng vốn đã góp lên 30 tỷ rồi chào bán công chúng, hoặc chào bán

riêng lẻ cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp theo điều kiện của Nghị định 200/2026. *Company M has paid-in charter capital of 25 billion dong, made a profit last year and has no overdue debt. To sell bonds to the public M falls 5 billion short of the 30 billion required. It has two routes: raise paid-in capital to 30 billion and then offer to the public, or place privately with professional investors under Decree 200/2026.*

Chứng chỉ quỹ (fund certificate) cũng là một loại hàng hóa. Mỗi chứng chỉ ghi một phần vốn góp trong quỹ đầu tư chứng khoán (Điều 4 khoản 4). Người mua giống người góp vào nhóm nhờ chuyên gia đi mua hộ. Mệnh giá chứng chỉ quỹ chào bán ra công chúng cũng là 10.000 đ (Điều 13 khoản 2). Cách quỹ hoạt động, tính giá trị mỗi chứng chỉ và các loại quỹ học ở Chương 8.

A fund certificate is another kind of product. Each certificate records a slice of the pooled money in a securities investment fund (Article 4, clause 4). The buyer is like a member of a group who asks an expert to shop on its behalf. The par value of fund certificates offered to the public is also 10,000 dong (Article 13, clause 2). How a fund works, how each certificate is valued and the types of fund are covered in Chapter 8.

2.7. Quyền mua cổ phần, chứng quyền và chứng quyền có bảo đảm – 2.7.

Subscription rights, warrants and covered warrants

Quyền mua cổ phần (subscription right) do công ty phát hành cho cổ đông hiện hữu, cho phép họ mua cổ phiếu mới theo điều kiện đã định (Điều 4 khoản 7). Giống khách quen của một tiệm được báo trước: hàng mới về, anh chị được mua trước với giá ưu đãi. Chương 3 sẽ tính giá trị của quyền này.

A subscription right is issued by the company to its existing shareholders, allowing them to buy new shares on set terms (Article 4, clause 7). Think of a regular customer told in advance: new stock has arrived, and you may buy first at a special price. Chapter 3 values these rights.

Chứng quyền (warrant) là chứng khoán phát hành cùng trái phiếu hoặc cổ phiếu ưu đãi, cho người cầm quyền mua một số cổ phiếu phổ thông nhất định theo giá đã xác định trước trong khoảng thời gian xác định (Điều 4 khoản 5). Người phát hành là công ty có cổ phiếu cơ sở. Chứng quyền có bảo đảm (CW, covered warrant) khác ở người phát hành: đó là công ty chứng khoán (CTCK, securities company), có tài sản bảo đảm, và người cầm có thể mua (chứng quyền mua) hoặc bán (chứng quyền bán) chứng khoán cơ sở theo giá định trước, hoặc nhận khoản tiền chênh lệch giữa giá thực hiện và giá chứng khoán cơ sở (Điều 4 khoản 6).

A warrant is a security issued together with a bond or preference shares, giving its holder the right to buy a set number of ordinary shares at a price fixed in advance during a set period (Article 4, clause 5). The issuer is the company whose shares are the underlying. A covered warrant (CW) differs in who issues it: a securities company (CTCK), backed by collateral, and the holder may buy (call warrant) or sell (put warrant) the underlying security at a price fixed in advance, or receive the cash difference between the exercise price and the price of the underlying (Article 4, clause 6).

Hình dung đòi thường: bạn đặt cọc 15 triệu để giữ giá một căn nhà ở mức 2 tỷ trong 6 tháng. Nếu giá nhà lên 2,3 tỷ, bạn mua theo 2 tỷ và lời. Nếu giá xuống, bạn bỏ cọc, lỗ 15

triệu và không mất thêm. Tiền cọc tương ứng giá chứng quyền; giá hứa tương ứng giá thực hiện. Ba thông số của CW cần thuộc. Giá thực hiện (exercise price) là mức giá cố định dùng để tính lãi lỗ. Tỷ lệ chuyển đổi (conversion ratio) cho biết mấy CW tương ứng một cổ phiếu cơ sở. Giá trị nội tại (intrinsic value) của chứng quyền mua là phần giá cổ phiếu vượt giá thực hiện, chia cho tỷ lệ chuyển đổi, không âm. CW là chứng khoán niêm yết như cổ phiếu và đặt lệnh trên ứng dụng như cổ phiếu, với bước giá 10 đ.

An everyday picture: you pay a 15 million dong deposit to hold a house at 2 billion for 6 months. If the house rises to 2.3 billion you buy at 2 billion and gain. If it falls you forfeit the deposit, lose 15 million and nothing more. The deposit is like the warrant's price, and the promised price is like the exercise price. Learn three CW terms. The exercise price is the fixed level used to work out gains and losses. The conversion ratio says how many CWs correspond to one underlying share. The intrinsic value of a call warrant is the amount by which the share price exceeds the exercise price, divided by the conversion ratio, never below zero. A CW is a listed security like a share, ordered on the app like a share, with a price step of 10 dong.

Bài mẫu 2.6. Lãi lỗ của chứng quyền mua trên LHS – Worked example 2.6. Gains and losses on a call CW over LHS

Đề bài: một CW mua trên cổ phiếu LHS có giá thực hiện 32.000 đ, tỷ lệ chuyển đổi 2:1, nghĩa là 2 CW tương ứng 1 cổ phiếu LHS. Giá một CW là 1.500 đ. Chị Trang mua 10.000 CW; khi đó LHS đang giao dịch ở 27.500 đ. CW thanh toán bằng tiền khi đáo hạn. Tính vốn bỏ ra, giá hòa vốn của cổ phiếu LHS, và lãi lỗ khi LHS đáo hạn ở 30.000 đ, 35.000 đ, 40.000 đ.

Problem: a call CW on LHS has an exercise price of 32,000 dong and a conversion ratio of 2:1, so 2 CWs correspond to 1 LHS share. One CW costs 1,500 dong. Ms Trang buys 10,000 CWs while LHS trades at 27,500 dong. The CW settles in cash at maturity. Find the money paid, the break-even LHS price, and the gain or loss if LHS stands at 30,000, 35,000 or 40,000 dong at maturity.

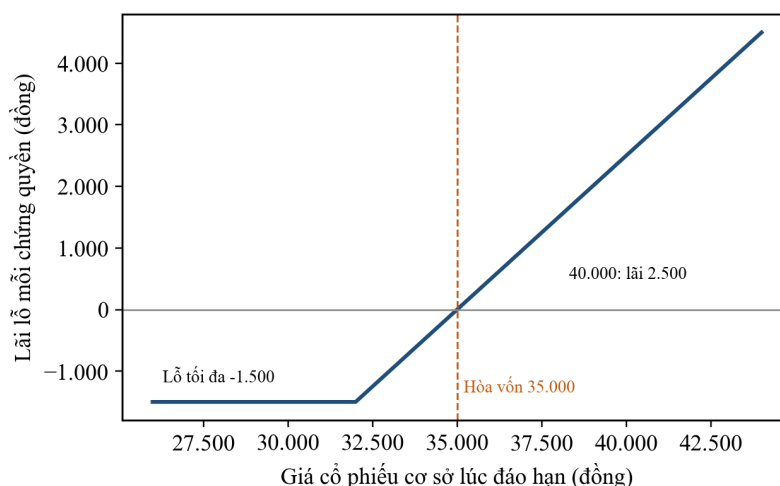
- 1.** Vốn bỏ ra = $10.000 \times 1.500 = 15.000.000$ đ. Đây cũng là mức lỗ tối đa của chị, tức -100% vốn.
Money paid = $10,000 \times 1,500 = 15,000,000$ dong. This is also her maximum loss, -100% of the capital.
- 2.** Giá hòa vốn của cổ phiếu = giá thực hiện + tỷ lệ chuyển đổi * giá CW = $32.000 + 2 \times 1.500 = 35.000$ đ. Dưới mức này chị lỗ.
*Break-even share price = exercise price + conversion ratio * CW price = $32,000 + 2 \times 1,500 = 35,000$ dong. Below it she loses.*
- 3.** Giá trị nội tại một CW = $\max(0; (\text{giá cổ phiếu} - 32.000) / 2)$. Ở 30.000 đ là 0; ở 35.000 đ là 1.500 đ; ở 40.000 đ là 4.000 đ.
Intrinsic value per CW = $\max(0; (\text{share price} - 32,000) / 2)$. At 30,000 dong it is 0; at 35,000 it is 1,500; at 40,000 it is 4,000.
- 4.** Lãi lỗ một CW = giá trị nội tại - 1.500. Ở 30.000 đ: -1.500 đ; ở 35.000 đ: 0; ở 40.000 đ: +2.500 đ.
Gain or loss per CW = intrinsic value - 1,500. At 30,000: -1,500 dong; at 35,000: 0; at 40,000: +2,500 dong.

5. Lãi lỗ cả vị thế = $10.000 \times$ lãi lỗ một CW: $-15.000.000$ đ; 0; $+25.000.000$ đ. Trên vốn 15 triệu, mức $+25$ triệu là lãi 166,67%.

*Gain or loss on the whole position = 10,000 * gain or loss per CW: -15,000,000 dong; 0; +25,000,000 dong. On 15 million of capital, +25 million is a 166.67% gain.*

6. Đòn bẩy = giá cổ phiếu / (tỷ lệ chuyển đổi * giá CW) = $27.500 / (2 \times 1.500) = 9,17$ lần. Cổ phiếu tăng 1% thì giá trị nội tại tăng mạnh hơn nhiều lần, nhưng phần lỗ cũng nhân lên tương ứng.

*Gearing = share price / (conversion ratio * CW price) = 27,500 / (2 * 1,500) = 9.17 times. A 1% rise in the share lifts intrinsic value several times faster, but losses are magnified too.*



Hình 2.3. Lãi lỗ của một chứng quyền mua lúc đáo hạn. Đường nằm ngang ở mức -1.500 khi giá cổ phiếu dưới 32.000, rồi dốc lên, cắt trục ngang đúng tại 35.000 (hòa vốn).

Figure 2.3. Gain or loss on one call CW at maturity. The line is flat at -1,500 while the share is below 32,000, then climbs and crosses zero at exactly 35,000 (break-even).

Câu đọc kết quả: chị Trang chỉ mất tối đa 15 triệu, nhưng LHS phải tăng từ 27.500 đ lên trên 35.000 đ (tăng khoảng 27%) chị mới hòa vốn. Cổ phiếu LHS lên 40.000 đ thì mua cổ phiếu trực tiếp lãi 45,45%, mua CW lãi 166,67%; LHS về 30.000 đ thì cổ phiếu vẫn lãi 9,09% còn CW lỗ -100%.

In words: Ms Trang can lose at most 15 million, but LHS must rise from 27,500 to above 35,000 dong (about 27%) before she breaks even. If LHS reaches 40,000, buying the share gives 45.45% and buying the CW gives 166.67%; if LHS ends at 30,000, the share still gains 9.09% while the CW loses 100%.

Chọn mã CW trên bảng giá, xem giá thực hiện, tỷ lệ chuyển đổi, ngày đáo hạn
 ↓
 Đặt lệnh mua như cổ phiếu (loại lệnh giới hạn, nhập giá, nhập số lượng)
 ↓
 Theo dõi giá cổ phiếu cơ sở: CW đổi giá theo cổ phiếu cơ sở
 ↓
 Bán lại trên sàn trước hạn, hoặc giữ đến đáo hạn
 ↓
 Đáo hạn: nếu có giá trị nội tại thì CTCK phát hành trả tiền chênh lệch

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Tưởng giá cổ phiếu vượt giá thực hiện là có lãi. Lãi chỉ bắt đầu khi giá cổ phiếu vượt giá hòa vốn, tức giá thực hiện cộng tỷ lệ chuyển đổi

nhân giá CW (35.000 đ, không phải 32.000 đ).

Assuming a share above the exercise price means a profit. Profit starts only above the break-even price, the exercise price plus the conversion ratio times the CW price (35,000 dong, not 32,000).

2.8. Chứng khoán phái sinh: hợp đồng tương lai và quyền chọn – 2.8.

Derivatives: futures and options

Chứng khoán phái sinh (derivative) là hợp đồng mà giá trị bám theo giá của một tài sản khác, gọi là tài sản cơ sở. Luật Chứng khoán Điều 4 khoản 9 nêu ba dạng: hợp đồng quyền chọn, hợp đồng tương lai và hợp đồng kỳ hạn. Tài sản cơ sở có thể là chứng khoán hay chỉ số chứng khoán (khoản 10). Ví dụ đời thường: nông dân và thương lái hẹn từ tháng 3 giá lúa sẽ mua vào tháng 6. Đến tháng 6, giá chợ lên hay xuống thì một trong hai bên có lợi hơn, và phần chênh lệch ấy là lãi lỗ của hợp đồng.

A derivative is a contract whose value follows the price of another asset, called the underlying. Article 4, clause 9 of the Securities Law names three forms: option contracts, futures contracts and forward contracts. The underlying can be a security or a securities index (clause 10). An everyday example: in March a farmer and a trader agree the price at which the trader will buy rice in June. In June, whether the market price has risen or fallen favours one side, and that gap is the gain or loss on the contract.

Nghị định 158/2020 (văn bản hợp nhất 16/2026) Điều 14 khoản 1 cho phép giao dịch trên thị trường chứng khoán phái sinh hợp đồng tương lai và hợp đồng quyền chọn niêm yết, dựa trên chứng khoán, chỉ số chứng khoán hoặc tài sản khác theo quy định của Chính phủ. Văn bản cũng có quy định về chứng khoán phái sinh dựa trên trái phiếu Chính phủ, giao dịch bởi thành viên giao dịch đặc biệt. Hợp đồng tương lai chỉ số VN30 (VN30 futures) là loại nhà đầu tư cá nhân thường gặp nhất: chỉ số VN30 gồm 30 cổ phiếu vốn hóa lớn và giao dịch mạnh trên HOSE, và mỗi điểm chỉ số được quy ra 100.000 đ (hệ số nhân, dữ kiện đề bài).

Article 14, clause 1 of Decree 158/2020 (consolidated text 16/2026) allows listed futures and option contracts to trade on the derivatives market, based on securities, securities indices or other assets set by the Government. The text also covers derivatives on Government bonds, traded by special trading members. The VN30 index futures contract is the one individual investors meet most often: the VN30 index covers 30 large, actively traded shares on HOSE, and each index point is worth 100,000 dong (the multiplier, given data).

Điểm khác lớn nhất với mua cổ phiếu là ký quỹ. Bạn không trả toàn bộ giá trị hợp đồng mà chỉ nộp một khoản đặt cọc gọi là ký quỹ ban đầu. Mỗi cuối ngày, thành viên bù trừ tính lãi lỗ của vị thế và cộng trừ thẳng vào tài khoản ký quỹ của bạn; việc này gọi là tính lãi lỗ hằng ngày (mark to market). Nếu số dư thấp hơn mức duy trì, bạn bị gọi nộp thêm. Nghị định 158 Điều 34 quy định: nhà đầu tư ký quỹ đầy đủ và kịp thời theo hợp đồng mở tài khoản; thành viên bù trừ tính lãi lỗ hằng ngày và đánh giá lại tài sản ký quỹ; nhà đầu tư có trách nhiệm bổ sung ký quỹ khi được yêu cầu. Tỷ lệ ký quỹ trong ví dụ là dữ kiện đề bài; mỗi thành viên bù trừ có thể đặt tỷ lệ riêng.

The big difference from buying a share is margin. You do not pay the full value of the contract, only a deposit called the initial margin. At the close of each day the clearing member works out

the gain or loss on your position and adds or deducts it directly in your margin account; this is called mark to market. If the balance falls below the maintenance level, you are called to top it up. Article 34 of Decree 158 provides that the investor posts margin fully and on time under the account opening contract; the clearing member calculates gains and losses daily and revalues the margin assets; and the investor must add margin when asked. The margin ratios in the example are given data; each clearing member may set its own.

Bài mẫu 2.7. Anh Khôi và chị Trang theo dõi năm phiên của hợp đồng tương lai VN30 – Worked example 2.7. Five sessions of a VN30 futures position

Đề bài (dữ kiện đề bài): chị Trang mua 5 hợp đồng tương lai VN30 ở mức 1.800 điểm, hệ số nhân 100.000 đ mỗi điểm. Ký quỹ ban đầu 12% giá trị hợp đồng, mức duy trì bằng 80% ký quỹ ban đầu. Chị nộp 130.000.000 đ. Giá thanh toán cuối năm phiên là 1.812; 1.805,5; 1.790; 1.798,5; 1.821. Tính ký quỹ và theo dõi số dư.

Problem (given data): Ms Trang buys 5 VN30 futures contracts at 1,800 points, with a multiplier of 100,000 dong per point. Initial margin is 12% of contract value and the maintenance level is 80% of initial margin. She deposits 130,000,000 dong. The settlement prices over five sessions are 1,812; 1,805.5; 1,790; 1,798.5; 1,821. Work out the margin and track the balance.

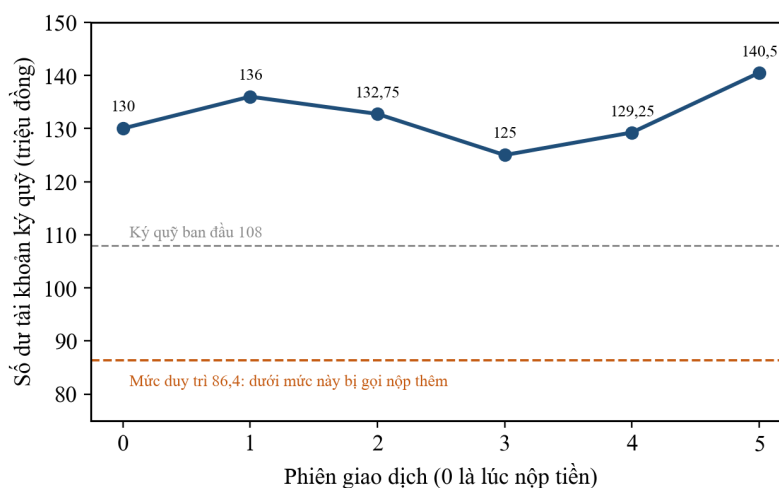
- Giá trị một hợp đồng = $1.800 * 100.000 = 180.000.000$ đ.
Value of one contract = $1,800 * 100,000 = 180,000,000$ dong.
- Ký quỹ ban đầu một hợp đồng = $12\% * 180.000.000 = 21.600.000$ đ; cho 5 hợp đồng là 108.000.000 đ. Chị nộp 130 triệu, đủ.
Initial margin per contract = $12\% * 180,000,000 = 21,600,000$ dong; for 5 contracts, 108,000,000 dong. She deposits 130 million, which is enough.
- Mức duy trì = $80\% * 108.000.000 = 86.400.000$ đ. Số dư tụt dưới mức này là bị gọi nộp thêm.
Maintenance level = $80\% * 108,000,000 = 86,400,000$ dong. A balance below it triggers a call for more.
- Lãi lỗ mỗi phiên = (giá phiên này – giá phiên trước) * 100.000 * 5. Phiên 1 so với giá mua 1.800: $(1.812 - 1.800) * 500.000 = +6.000.000$ đ. Số dư = $130.000.000 + 6.000.000 = 136.000.000$ đ.
*Gain or loss per session = (this price – previous price) * 100,000 * 5. Session 1 against the purchase price of 1,800: $(1,812 - 1,800) * 500,000 = +6,000,000$ dong. Balance = $130,000,000 + 6,000,000 = 136,000,000$ dong.*
- Làm tiếp bốn phiên và đọc bảng sau.
Continue for four more sessions and read the table.

Phiên Session	Giá thanh toán (điểm) Settlement (points)	Lãi lỗ phiên (đồng) Session P&L (dong)	Số dư ký quỹ (đồng) Margin balance (dong)
1	1.812 <i>1,812</i>	+6.000.000 <i>+6,000,000</i>	136.000.000 <i>136,000,000</i>
2	1.805,5 <i>1,805.5</i>	-3.250.000 <i>-3,250,000</i>	132.750.000 <i>132,750,000</i>

Phiên Session	Giá thanh toán (điểm) Settlement (points)	Lãi lỗ phiên (đồng) Session P&L (dong)	Số dư ký quỹ (đồng) Margin balance (dong)
3	1.790	-7.750.000 <i>-7,750,000</i>	125.000.000 <i>125,000,000</i>
4	1.798,5 <i>1,798.5</i>	+4.250.000 <i>+4,250,000</i>	129.250.000 <i>129,250,000</i>
5	1.821	+11.250.000 <i>+11,250,000</i>	140.500.000 <i>140,500,000</i>

Bảng cho thấy số dư thấp nhất là 125.000.000 đ ở phiên 3, vẫn cao hơn mức duy trì 86.400.000 đ nên chị Trang không bị gọi nộp thêm. Tổng lãi sau 5 phiên là 10.500.000 đ, bằng 9,72% số ký quỹ ban đầu 108 triệu.

The table shows the lowest balance is 125,000,000 dong in session 3, still above the maintenance level of 86,400,000 dong, so Ms Trang receives no margin call. The total gain after 5 sessions is 10,500,000 dong, which is 9.72% of the 108 million initial margin.



Hình 2.4. Số dư tài khoản ký quỹ qua năm phiên. Đường xanh lên xuống theo lãi lỗ hàng ngày nhưng luôn nằm trên đường cam (mức duy trì 86,4 triệu) nên không có lần gọi nộp thêm nào.

Figure 2.4. The margin account balance over five sessions. The blue line rises and falls with the daily gain or loss but always stays above the orange line (the 86.4 million maintenance level), so there is no margin call.

Cuối ngày: Sờ công bố giá thanh toán của hợp đồng

↓

Thành viên bù trừ tính lãi lỗ của từng vị thế

↓

Lãi cộng vào, lỗ trừ khỏi tài khoản ký quỹ của nhà đầu tư

↓

Số dư thấp hơn mức duy trì: nhà đầu tư nhận yêu cầu nộp thêm tiền

↓

Nộp đủ, kịp thời: giữ nguyên vị thế; không nộp: thành viên bù trừ xử lý theo hợp đồng

Quyền chọn (option) cho người mua một quyền, không phải nghĩa vụ. Luật Chứng khoán Điều 4 khoản 11 nêu hợp đồng quyền chọn là hợp đồng xác nhận quyền của người mua và nghĩa vụ của người bán. Quyền chọn mua (call) cho quyền mua tài sản cơ sở ở giá

thực hiện; quyền chọn bán (put) cho quyền bán. Người mua trả cho người bán một khoản phí gọi là phí quyền chọn (premium). Mua quyền chọn thì lỗ tối đa là phí đã trả, giống tiền đặt cọc ở mục 2.7. Bài này dùng quyền chọn để học nguyên lý; Luật cho phép loại hợp đồng này, bạn cần xem sản phẩm nào đang được niêm yết trước khi giao dịch.

An option gives the buyer a right, not an obligation. Article 4, clause 11 of the Securities Law describes the option contract as confirming the buyer's right and the seller's obligation. A call option gives the right to buy the underlying at the exercise price; a put option gives the right to sell. The buyer pays the seller a fee called the premium. Buying an option caps the loss at the premium paid, like the deposit in section 2.7. This section uses options to teach the principle. The Law permits this contract, and you need to check which products are actually listed before trading.

Bài mẫu 2.8. Điểm hòa vốn của quyền chọn bán chỉ số – Worked example 2.8. Break-even of a put option on an index

Đề bài (dữ kiện đề bài): anh Đỗ Minh Khôi mua một quyền chọn bán chỉ số với giá thực hiện 1.800 điểm, phí 15 điểm, hệ số nhân 100.000 đ mỗi điểm. Tính điểm hòa vốn và lãi lỗ khi chỉ số lúc đáo hạn là 1.750; 1.785; 1.820.

Problem (given data): Mr Do Minh Khoi buys a put option on an index with exercise price 1,800 points, premium 15 points and a multiplier of 100,000 dong per point. Find the break-even point and the gain or loss if the index ends at 1,750; 1,785; 1,820.

1. Phí anh Khôi trả = $15 * 100.000 = 1.500.000$ đ. Đây là mức lỗ tối đa.
Premium paid = $15 * 100,000 = 1,500,000$ dong. This is the maximum loss.
2. Điểm hòa vốn của quyền chọn bán = giá thực hiện – phí = $1.800 - 15 = 1.785$ điểm.
Break-even of a put = exercise price – premium = $1,800 - 15 = 1,785$ points.
3. Lãi lỗ (điểm) = $\max(0; 1.800 - \text{chỉ số}) - 15$. Chỉ số 1.750: $50 - 15 = +35$ điểm, tức +3.500.000 đ. Chỉ số 1.785: 0. Chỉ số 1.820: -15 điểm, tức -1.500.000 đ.
Gain or loss (points) = $\max(0; 1,800 - \text{index}) - 15$. Index at 1,750: $50 - 15 = +35$ points, or +3,500,000 dong. At 1,785: 0. At 1,820: -15 points, or $-1,500,000$ dong.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Tính ký quỹ trên số điểm thay vì trên giá trị hợp đồng, hoặc quên nhân hệ số 100.000 đ khi đổi điểm ra tiền. Một điểm chênh của 5 hợp đồng là 500.000 đ, không phải 5 đ.

Working out margin on points instead of contract value, or forgetting the 100,000 dong multiplier when turning points into money. One point on 5 contracts is 500,000 dong, not 5 dong.

LỖI HAY GẶP / COMMON MISTAKE – Cho rằng lỗ phải sinh chỉ lớn bằng tiền ký quỹ. Với hợp đồng tương lai, lỗ có thể vượt ký quỹ ban đầu, nên bạn bị gọi nộp thêm. Chỉ người mua quyền chọn mới bị chặn mức lỗ ở phí đã trả.

Believing a derivative loss is capped at the margin. On a futures contract the loss can exceed the initial margin, which is why you can be called for more. Only an option buyer is capped at the premium paid.

2.9. Rủi ro của từng loại hàng hóa và liên hệ Việt Nam – 2.9. Risks of each product and the Vietnamese rules

Trước khi mua, hãy hỏi một câu: trong trường hợp xấu nhất, mình mất tối đa bao nhiêu và vì sao. Mỗi loại chứng khoán có câu trả lời khác nhau. Bảng sau tóm tắt sau khi bạn đã đọc kỹ từng loại ở các mục trước.

Before buying, ask one question: in the worst case, how much can I lose and why? Each kind of security has a different answer. The table summarises what you have just studied.

Loại <i>Kind</i>	Rủi ro chính <i>Main risks</i>	Mất tối đa <i>Worst case</i>	Ví dụ trong chương <i>Example in the chapter</i>
Cổ phiếu <i>Share</i>	Giá giảm; công ty không chia cổ tức; khó bán khi ít người mua. <i>Price falls; no dividend; hard to sell when buyers are few.</i>	Toàn bộ số tiền bỏ ra. <i>All of the money paid.</i>	LHS giảm giá hoặc không trả cổ tức. <i>LHS falls or pays no dividend.</i>
Trái phiếu <i>Bond</i>	Tổ chức phát hành không trả được lãi hoặc gốc; giá giảm khi lãi suất tăng. <i>The issuer cannot pay interest or principal; the price falls when rates rise.</i>	Một phần hoặc toàn bộ gốc và lãi. <i>Part or all of principal and interest.</i>	HLP chậm trả lãi năm thứ 3. <i>HLP is late with year-3 interest.</i>
Chứng chỉ quỹ <i>Fund certificate</i>	Giá trị đổi theo danh mục quỹ đang cầm. <i>Value follows the fund's holdings.</i>	Toàn bộ số tiền bỏ ra, nếu danh mục mất giá hết. <i>All of the money paid, if the holdings lose everything.</i>	Chương 8. <i>Chapter 8.</i>
Quyền mua cổ phần <i>Subscription right</i>	Quá hạn không thực hiện thì mất quyền. <i>The right lapses if not used in time.</i>	Giá trị của quyền. <i>The value of the right.</i>	Chương 3. <i>Chapter 3.</i>
Chứng quyền có bảo đảm <i>Covered warrant</i>	Đòn bẩy cao; hết hạn mà chưa vượt hòa vốn thì mất hết. <i>High gearing; if it expires below break-even, all is lost.</i>	Toàn bộ tiền mua chứng quyền (-100%). <i>The whole purchase price (-100%).</i>	Chị Trang mất 15 triệu nếu LHS dưới 32.000 đ. <i>Ms Trang loses 15 million if LHS ends below 32,000 dong.</i>
Hợp đồng tương lai <i>Futures contract</i>	Lỗ nhân theo hệ số nhân; bị gọi nộp thêm ký quỹ. <i>Losses scale with the multiplier; margin calls.</i>	Có thể vượt ký quỹ ban đầu. <i>Can exceed the initial margin.</i>	Số dư của chị Trang chạm 125 triệu ở phiên 3. <i>Her balance dips to 125 million in session 3.</i>

Loại <i>Kind</i>	Rủi ro chính <i>Main risks</i>	Mất tối đa <i>Worst case</i>	Ví dụ trong chương <i>Example in the chapter</i>
Quyền chọn (người mua) <i>Option (buyer)</i>	Quyền hết hạn không có giá trị. <i>The option expires worthless.</i>	Phí quyền chọn đã trả. <i>The premium paid.</i>	Anh Khôi mất 1,5 triệu nếu chỉ số trên 1.800. <i>Mr Khoi loses 1.5 million if the index ends above 1,800.</i>

PHẢI THUỘC / MEMORISE – Cổ phiếu đại diện phần vốn, trái phiếu đại diện phần nợ. Chứng quyền và quyền chọn cho quyền, không phải nghĩa vụ. Hợp đồng tương lai là nghĩa vụ hai chiều, có ký quỹ và tính lãi lỗ hằng ngày.
A share is a slice of capital and a bond a slice of debt. Warrants and options give a right, not an obligation. A futures contract is a two-way obligation, with margin and daily mark to market.

Quy định ở Việt Nam – *The rules in Vietnam*

Bảng sau gom các quy định nền đã dùng trong chương, theo văn bản hợp nhất có hiệu lực vào tháng 10 năm 2026. Khi làm bài, bạn cần dẫn đúng điều khoản.

The table gathers the underlying rules used in the chapter, from the consolidated texts in force in October 2026. In an exam you should cite the right provision.

Văn bản, điều <i>Text, article</i>	Nội dung <i>Content</i>	Ý nghĩa với nhà đầu tư <i>What it means for you</i>
Luật Chứng khoán 102/VBHN-VPQH, Điều 4 <i>Securities Law, Art. 4</i>	Định nghĩa chứng khoán, cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ, chứng quyền, chứng quyền có bảo đảm, quyền mua, phái sinh, quyền chọn. <i>Defines securities, shares, bonds, fund certificates, warrants, covered warrants, subscription rights, derivatives, options.</i>	Biết mình đang cầm loại hàng hóa nào. <i>Know which product you hold.</i>
Luật Chứng khoán, Điều 13 <i>Securities Law, Art. 13</i>	Mệnh giá cổ phiếu, chứng chỉ quỹ chào bán ra công chúng là 10 nghìn đồng; trái phiếu 100 nghìn đồng và bội số. <i>Par value of shares and fund certificates offered to the public is 10 thousand dong; bonds 100 thousand dong and multiples.</i>	Mệnh giá chỉ là con số ghi sổ, không phải giá mua. <i>Par is a bookkeeping figure, not a price.</i>
Luật Chứng khoán, Điều 15 khoản 3 <i>Securities Law, Art. 15(3)</i>	Điều kiện chào bán trái phiếu ra công chúng: vốn đã góp từ 30 tỷ, lãi năm trước, không nợ quá hạn trên 1 năm. <i>Conditions for a public bond offer: paid-in capital of 30 billion or more, profit last year, no debt overdue over 1 year.</i>	Trái phiếu công chúng đã qua sàng lọc điều kiện tối thiểu. <i>A public bond has passed minimum screening.</i>

Văn bản, điều <i>Text, article</i>	Nội dung <i>Content</i>	Ý nghĩa với nhà đầu tư <i>What it means for you</i>
Luật Doanh nghiệp 67/2025, Điều 114 đến 118 <i>Enterprise Law 67/2025, Arts. 114 to 118</i>	Các loại cổ phần và quyền của cổ đông phổ thông, ưu đãi cổ tức, ưu đãi hoàn lại, ưu đãi biểu quyết. <i>Types of share and rights of ordinary, dividend, redeemable and voting preference holders.</i>	Biết cổ phần ưu đãi được gì và mất gì. <i>Know what a preference share gains and gives up.</i>
Nghị định 200/2026, Điều 9 <i>Decree 200/2026, Art. 9</i>	Ai được mua trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ. <i>Who may buy privately placed corporate bonds.</i>	Cá nhân bình thường không đủ điều kiện sẽ không mua được loại này. <i>An ordinary individual who does not qualify cannot buy them.</i>
Nghị định 158/2020 (VBHN 16/2026), Điều 14, 34 <i>Decree 158/2020 (consolidated 16/2026), Arts. 14, 34</i>	Chứng khoán phái sinh được giao dịch; ký quỹ, lãi lỗ hằng ngày, bổ sung ký quỹ. <i>Derivatives that may trade; margin, daily gains and losses, top-up.</i>	Chuẩn bị tiền cho cả trường hợp bị gọi nộp thêm. <i>Keep cash ready in case of a margin call.</i>
Luật Thuế thu nhập cá nhân 112/VBHN-VPQH, Điều 13 khoản 2 <i>Personal Income Tax Law 112/VBHN-VPQH, Art. 13(2)</i>	Chuyển nhượng chứng khoán: 0,1% giá chuyển nhượng từng lần. <i>Transfer of securities: 0.1% of the transfer price each time.</i>	Thuế này tính khi bán, học kỹ ở Chương 5. <i>Charged on sale; studied in Chapter 5.</i>

LẬP LUẬN ỦNG HỘ – PHẢN ĐỐI / ARGUMENTS FOR AND AGAINST – Câu hỏi: có nên cho nhà đầu tư cá nhân bình thường mua chứng quyền và hợp đồng tương lai? Ủng hộ: đây là công cụ để phòng ngừa rủi ro cho danh mục cổ phiếu, vốn bỏ ra thấp, và thị trường có thêm thanh khoản. Phản đối: đòn bẩy cao khiến người mới dễ mất hết vốn chỉ trong vài phiên, và hợp đồng tương lai có thể lỗ vượt ký quỹ. Hai bên đồng ý một điều: nhà đầu tư cần hiểu rõ ký quỹ và hòa vốn trước khi vào lệnh.

Question: should ordinary individual investors be allowed to buy warrants and futures? For: they are tools to hedge a share portfolio, need little capital, and add liquidity to the market. Against: high gearing lets newcomers lose all their capital in a few sessions, and futures can lose more than the margin. Both sides agree on one thing: investors should understand margin and break-even before placing an order.

2.10. Tính bằng Python – 2.10. Doing it in Python

Các đoạn mã này tính lại những bài mẫu ở trên bằng Python, để bạn kiểm số của mình và thử đổi dữ kiện. Mỗi đoạn tự chạy được, chỉ dùng thư viện chuẩn. Python in số kiểu Anh, dấu phẩy ngăn hàng nghìn, dấu chấm làm dấu thập phân; khối kết quả giữ nguyên kiểu đó. Tên và nhãn trong mã không dấu để máy in cho gọn.

These code blocks recompute the worked examples above, so you can check your arithmetic and try other data. Each block runs on its own and uses only the standard library. Python prints numbers in English style, with commas for thousands and a point for decimals; the result blocks keep that style. Names and labels in the code have no accents to keep the output tidy.

Mã 1. Cổ tức tiền mặt của chị Trang (bài mẫu 2.1 và 2.2) – Code 1. Ms Trang's cash dividend (examples 2.1 and 2.2)

```
menh_gia = 10_000
so_cp = 200_000_000
von_chu = 3_000_000_000_000
gia_tt = 27_500
co_tuc_pct = 12
thue_pct = 5
trang_cp = 1_000

bvps = von_chu // so_cp
print("Gia so sach:", f"{bvps:,}")
print("P/B:", round(gia_tt / bvps, 2))
co_tuc_cp = menh_gia * co_tuc_pct // 100
gop = trang_cp * co_tuc_cp
thue = gop * thue_pct // 100
print("Co tuc gop:", f"{gop:,}")
print("Thue:", f"{thue:,}")
print("Co tuc rong:", f"{gop - thue:,}")
print("Ty suat %:", round(co_tuc_cp / gia_tt * 100, 2))
```

Kết quả chạy / Output

```
Gia so sach: 15,000
P/B: 1.83
Co tuc gop: 1,200,000
Thue: 60,000
Co tuc rong: 1,140,000
Ty suat %: 4.36
```

Dòng đầu cho giá sổ sách 15.000 đ và P/B 1,83. Ba dòng tiếp theo cho cổ tức gộp 1.200.000 đ, thuế 60.000 đ và cổ tức ròng 1.140.000 đ; dòng cuối là tỷ suất cổ tức 4,36%. Phép chia // lấy phần nguyên, giống làm tròn xuống đồng.

The first lines give book value 15,000 dong and P/B 1.83. The next three give gross dividend 1,200,000 dong, tax 60,000 dong and net dividend 1,140,000 dong; the last is the 4.36% yield. The // operator keeps the whole part, like rounding down to the dong.

Mã 2. Cổ phiếu thưởng 1:10 (bài mẫu 2.3) – Code 2. A 1:10 bonus issue (example 2.3)

```
so_cp = 200_000_000
von_chu = 3_000_000_000_000
menh_gia = 10_000
trang_cp = 1_000
ty_le = 10 # cu 10 co phieu duoc thuong them 1

cp_moi = so_cp // ty_le
tong_cp = so_cp + cp_moi
von_dieu_le = tong_cp * menh_gia
bvps_sau = von_chu // tong_cp
trang_them = trang_cp // ty_le
print("Co phieu moi:", f"{cp_moi:,}")
print("Von dieu le (ty):", von_dieu_le // 10**9)
print("Gia so sach sau:", f"{bvps_sau:,}")
print("Trang nhan them:", trang_them)
```