

**ỦY BAN CHỨNG KHOÁN NHÀ NƯỚC  
ĐỀ TÀI NGHIÊN CỨU KHOA HỌC CẤP CƠ SỞ**

**\*\*\*\*&\*\*\*\***

**HỆ THỐNG QUẢN LÝ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN  
TRÊN THỊ TRƯỜNG TẬP TRUNG VÀ MỘT SỐ  
ĐỀ XUẤT CHO TTGDCK HÀ NỘI**

**Đơn vị chủ trì: Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội  
Chủ nhiệm đề tài: Cử nhân Bùi Thu Thủy**

**MÃ SỐ: CS.03.01**

**HÀ NỘI -2003**

4803  
4/3/04

## **NHÓM THỰC HIỆN ĐỀ TÀI**

***Chủ nhiệm đề tài:*** CN. Bùi Thu Thủy

***Thư ký đề tài:*** CN. Nguyễn Hoa Anh

### **Thành viên tham gia:**

1. CN. Nguyễn Hoa Anh
2. Th.s. Hoàng Vũ Bình

# MỤC LỤC

Trang

MỤC LỤC.....	
DANH MỤC KÝ HIỆU VÀ CÁC CHỮ VIẾT TẮT.....	
LỜI MỞ ĐẦU.....	1
<b>Chương 1: TỔNG QUAN VỀ HỆ THỐNG QUẢN LÝ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TRÊN THỊ TRƯỜNG TẬP TRUNG.....</b>	<b>4</b>
<b>1.1. Hệ thống quản lý hoạt động giao dịch chứng khoán trên thị trường tập trung.....</b>	<b>4</b>
<b>1.1.1. Khái niệm hệ thống quản lý giao dịch chứng khoán.....</b>	<b>4</b>
1.1.1.1. Khái niệm về giao dịch chứng khoán và quản lý giao dịch chứng khoán.....	4
1.1.1.2. Khái niệm về hệ thống quản lý giao dịch chứng khoán.....	4
<b>1.1.2. Các yêu cầu đối với một hệ thống quản lý giao dịch chứng khoán.....</b>	<b>5</b>
<b>1.2. Chức năng của hệ thống quản lý giao dịch chứng khoán.....</b>	<b>6</b>
<b>1.3. Các nhân tố ảnh hưởng tới việc xây dựng một hệ thống quản lý giao dịch.....</b>	<b>8</b>
<b>1.3.1. Hình thức tổ chức hoạt động của thị trường.....</b>	<b>8</b>
<b>1.3.2. Mục tiêu hoạt động của thị trường.....</b>	<b>9</b>
<b>1.3.3. Phương thức giao dịch.....</b>	<b>9</b>
<b>1.3.4. Công nghệ.....</b>	<b>10</b>
<b>1.3.5. Hàng hóa giao dịch trên thị trường.....</b>	<b>10</b>
<b>1.3.6. Các yếu tố khác.....</b>	<b>10</b>
<b>1.4. Các yếu tố cấu thành một hệ thống quản lý giao dịch.....</b>	<b>11</b>
<b>1.4.1. Quản lý hệ thống giao dịch.....</b>	<b>11</b>
1.4.1.1. Các quy định về ngày, phiên và thời gian giao dịch....	11

1.4.1.2. Nguyên tắc và phương pháp khớp lệnh.....	13
1.4.1.3. Các quy định về giao dịch đặc biệt.....	14
1.4.1.4. Dừng giao dịch.....	16
<b>1.4.2. Quản lý hoạt động giao dịch của tổ chức trung gian.....</b>	<b>20</b>
<b>1.4.3. Quản lý hoạt động giao dịch của nhà đầu tư.....</b>	<b>20</b>
1.4.3.1. Các quy định về loại lệnh giao dịch.....	20
1.4.3.2. Lô giao dịch, đơn vị giao dịch tối thiểu, đơn vị yết giá	23
1.4.3.3. Các thông tin về giao dịch được công bố ra công chúng	24
<b>1.5. Tính mở trong hệ thống quản lý giao dịch.....</b>	<b>25</b>
 Chương 2:	
<b>KINH NGHIỆM XÂY DỰNG VÀ PHÁT TRIỂN HỆ THỐNG QUẢN LÝ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN CỦA MỘT SỐ SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TRÊN THẾ GIỚI VÀ THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ TRÊN TTGDCK TP. HCM.....</b>	<b>26</b>
<b>2.1. Kinh nghiệm quốc tế về phát triển hệ thống quản lý giao dịch.....</b>	<b>26</b>
<b>2.1.1. Các thị trường truyền thống.....</b>	<b>26</b>
<b>2.1.1.1. Kinh nghiệm xây dựng và phát triển hệ thống quản lý giao dịch chứng khoán của Sở giao dịch chứng khoán New York...</b>	<b>26</b>
2.1.1.2 Kinh nghiệm xây dựng và phát triển hệ thống quản lý giao dịch chứng khoán của Sở Giao dịch Chứng khoán Hồng Kông.....	32
<b>2.1.2. Các thị trường mới nổi.....</b>	<b>40</b>
2.1.2.1. Kinh nghiệm xây dựng và phát triển hệ thống quản lý chứng khoán của Sở Giao dịch Chứng khoán Đài Loan.....	40
2.1.2.2. Kinh nghiệm xây dựng và phát triển hệ thống quản lý chứng khoán của thị trường chứng khoán Hàn Quốc.....	45
<b>2.2. Một số kinh nghiệm rút ra từ việc nghiên cứu hệ thống quản lý giao dịch trên thị trường chứng khoán các nước.....</b>	<b>49</b>
<b>2.3. Thực trạng hệ thống quản lý giao dịch trên Trung tâm giao dịch chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh. ....</b>	<b>51</b>
<b>2.3.1. Thực trạng của hệ thống quản lý giao dịch. ....</b>	<b>51</b>

2.3.1.1. Về hệ thống giao dịch hiện tại và các tiêu chí quản lý hệ thống .....	51
2.3.1.2. Công tác quản lý giao dịch. ....	52
2.3.1.2.1. Các quy định về ngày, phiên và thời gian giao dịch.....	52
2.3.1.2.2. Quản lý các giao dịch đặc biệt.....	52
2.3.1.2.3. Quản lý hoạt động sửa lệnh.....	54
2.3.1.2.4. Ngừng và tạm ngừng giao dịch trên tg.....	55
<b>2.3.2. Đánh giá hệ thống quản lý giao dịch trên TTGDCK Tp. HCM.</b> .....	56
2.2.2.1. Kết quả đạt được. ....	56
2.3.2.2. Những vấn đề còn tồn tại và nguyên nhân.....	57
Chương 3:	
<b>MỘT SỐ ĐỀ XUẤT CHO HỆ THỐNG QUẢN LÝ GIAO DỊCH CỦA TTGDCK HÀ NỘI.</b> .....	59
<b>3.1. Mô hình hoạt động dự kiến của TTGDCK Hà Nội.</b> .....	59
<b>3.1.1. Tổ chức hệ thống</b> .....	60
<b>3.1.2. Cơ chế vận hành.</b> .....	62
3.1.2.1. Hệ thống khớp lệnh tập trung.....	62
3.1.2.2. Hệ thống báo giá tập trung.....	62
<b>3.2. Đề xuất xây dựng hệ thống quản lý giao dịch cho TTGDCK Hà Nội.</b> .....	63
<b>3.2.1. Quản lý hệ thống giao dịch</b> .....	63
<b>3.2.2. Quản lý hoạt động giao dịch của tổ chức trung gian.</b> .....	69
<b>3.2.3. Quản lý hoạt động giao dịch của các nhà đầu tư.</b> .....	72
<b>3.3. Các giải pháp điều kiện thực thi.</b> .....	73

## DANH MỤC KÝ HIỆU VÀ CÁC CHỮ VIẾT TẮT

UBCKNN	Ủy ban Chứng khoán Nhà nước
TTGDCK Tp. HCM	Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh
TTGDCKHN	Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội
GDCK	Giao dịch chứng khoán
NYSE	Sở Giao dịch Chứng khoán New York
HKSE	Sở Giao dịch Chứng khoán Hồng Kông
TSE	Sở Giao dịch Chứng khoán Đài Loan
KSE	Sở Giao dịch Chứng khoán Hàn Quốc

# LỜI MỞ ĐẦU

## *1. Tính cấp thiết của đề tài*

Nhu cầu xây dựng một hệ thống quản lý khoa học và phù hợp đối với các chứng khoán đang giao dịch trên thị trường tập trung là một đòi hỏi cấp thiết đối với thị trường chứng khoán Việt Nam. Một hệ thống quản lý giao dịch phù hợp sẽ góp phần thúc đẩy được sự phát triển của thị trường được quản lý theo các mục tiêu và các định hướng đặt ra. Một hệ thống quản lý giao dịch chứng khoán phù hợp sẽ bao gồm các phương thức quản lý phù hợp. Nhưng để có được các phương thức quản lý phù hợp cho một thị trường thì cần xuất phát từ hình thức tổ chức của thị trường, mục tiêu hoạt động của thị trường, phương thức giao dịch, đối tượng nhà đầu tư trên thị trường, loại hàng hoá được giao dịch trên thị trường....

Mặc dù Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh đã hoạt động được hơn hai năm nhưng công tác quản lý giao dịch đối với các chứng khoán niêm yết vẫn còn rất hạn chế. Thực tế hoạt động quản lý giao dịch hiện nay cho thấy vẫn chưa đáp ứng được yêu cầu bảo vệ quyền lợi cho các nhà đầu tư với tư cách là một bộ phận hữu cơ của công tác quản lý thị trường nói chung. Việc quản lý còn mang tính chất thụ động, tình thế hơn là chủ động đưa ra các biện pháp quản lý từ đầu.

Trong lộ trình phát triển của thị trường chứng khoán Việt Nam thì Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội sẽ ra đời sau và hoạt động như là thị trường giao dịch tập trung cho các cổ phiếu các doanh nghiệp vừa và nhỏ. Tính đặc thù của thị trường này lại đặt ra các yêu cầu cũng mang tính đặc thù đối với hoạt động quản lý giao dịch trên thị trường được đánh giá là có độ rủi ro cao hơn này. Như vậy, mô hình quản lý giao dịch cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội vừa phải xuất phát từ những đặc thù của thị trường chứng khoán Việt Nam, của thị trường giao dịch tập trung dành cho các chứng khoán của các doanh nghiệp vừa và nhỏ, vừa phải kết hợp với những kinh nghiệm quản lý giao dịch trên thị trường chứng khoán các nước.

## ***2. Tình hình nghiên cứu***

Trên phương diện nghiên cứu, cho đến nay chúng ta đã có các đề tài nghiên cứu về mô hình hoạt động của Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh cũng như Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội. Nhưng chúng ta vẫn chưa có được một nghiên cứu khoa học và đầy đủ về quản lý giao dịch trên các Trung tâm Giao dịch Chứng khoán. Bên cạnh đó, một số phương thức quản lý giao dịch đã được các dự án hỗ trợ kỹ thuật của Hàn Quốc, Ngân hàng Phát triển Châu Á... kiến nghị áp dụng. Tuy vậy, các đề xuất mang tính chất rời rạc và chưa có tính gắn kết thành một hệ thống quản lý cho hoạt động giao dịch trên thị trường. Chính vì vậy, nhu cầu cần có một nghiên cứu sâu hơn về các cách thức quản lý giao dịch là hoàn toàn cần thiết và trên cơ sở đó đưa ra các kiến nghị đề xuất cho hệ thống quản lý giao dịch chứng khoán của Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội.

## ***3. Mục tiêu nghiên cứu***

Đề tài trên cơ sở nghiên cứu kinh nghiệm quản lý giao dịch của các thị trường chứng khoán trong khu vực và trên thế giới cũng như bài học quản lý giao dịch trên Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh để đưa ra những đề xuất cho hệ thống quản lý giao dịch chứng khoán phù hợp với mô hình hoạt động của Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội. Đề tài cũng là tài liệu tham khảo quan trọng trong quá trình xây dựng quy trình quản lý giao dịch cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội cũng như hoàn thiện khung pháp lý cho hoạt động quản lý giao dịch.

## ***4. Đối tượng, phạm vi nghiên cứu***

Đề tài sẽ nghiên cứu các vấn đề có tính lý luận về hệ thống quản lý giao dịch, tập trung làm rõ các hệ thống quản lý giao dịch hiện đang được áp dụng trên một số Sở giao dịch chứng khoán ở các nước trên thế giới về mục tiêu, đối tượng, và phạm vi áp dụng của từng phương thức quản lý trong hệ thống. Trên cơ sở tham khảo kinh nghiệm quản lý giao dịch của các nước và đánh giá thực trạng công tác quản lý giao dịch trên Trung tâm Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh đề tài sẽ xem xét những đặc thù hoạt động của Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội để đề xuất một hệ thống quản lý chứng khoán phù hợp cho Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội.



## **5. Kết cấu đề tài**

Đề tài được chia làm 3 chương;

**Chương 1: TỔNG QUAN VỀ HỆ THỐNG QUẢN LÝ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TRÊN THỊ TRƯỜNG TẬP TRUNG**

Tập trung vào những vấn đề mang tính lý luận về hệ thống quản lý giao dịch làm cơ sở cho việc phân tích ở các chương sau.

**Chương 2: KINH NGHIỆM XÂY DỰNG VÀ PHÁT TRIỂN HỆ THỐNG QUẢN LÝ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN CỦA MỘT SỐ SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TRÊN THẾ GIỚI VÀ THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG QUẢN LÝ TRÊN TTGDCK TP. HCM.**

Chương này sẽ trình bày kinh nghiệm quản lý giao dịch của một số thị trường truyền thống cũng như mới nổi và rút ra một số bài học kinh nghiệm. Chương cũng đề cập đến thực trạng của hoạt động giao dịch trong TTGDCK Tp. HCM.

**Chương 3: MỘT SỐ ĐỀ XUẤT CHO HỆ THỐNG QUẢN LÝ GIAO DỊCH CỦA TTGDCK HÀ NỘI**

Trên cơ sở lý luận, bài học kinh nghiệm của một số nước và thực trạng công tác quản lý giao dịch trong TTGDCK Tp. HCM, đề tài đưa ra một số đề xuất cho hệ thống quản lý giao dịch cho TTGDCK Hà Nội.

## CHƯƠNG 1

# TỔNG QUAN VỀ HỆ THỐNG QUẢN LÝ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TRÊN THỊ TRƯỜNG TẬP TRUNG

## 1.1. HỆ THỐNG QUẢN LÝ HOẠT ĐỘNG GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TRÊN THỊ TRƯỜNG TẬP TRUNG

### 1.1.1. Khái niệm hệ thống quản lý giao dịch chứng khoán

Mục tiêu xuyên suốt của hoạt động quản lý giao dịch trên các thị trường giao dịch tập trung là nhằm đảm bảo một thị trường trật tự, công bằng, hiệu quả và minh bạch, hạn chế đến mức tối đa những biến động mang tính đột biến trên thị trường. Mặc dù vậy, quản lý giao dịch chứng khoán từ lâu đã là một chủ đề gây tranh cãi cho các nhà quản lý thị trường ở rất nhiều nước trên thế giới cả về mức độ, phương thức và biện pháp quản lý. Việc áp dụng biện pháp quản lý giao dịch hay sự ra đời của các loại chứng khoán mới đều có thể góp phần làm tăng hay giảm những biến động trên thị trường.

#### *1.1.1.1. Khái niệm về giao dịch chứng khoán và quản lý giao dịch chứng khoán*

Giao dịch chứng khoán<sup>1</sup> là việc mua hay bán chứng khoán (cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ đầu tư, hợp đồng tương lai...) giữa người mua và người bán trên thị trường tập trung tại một mức giá thoả thuận được xác định dựa trên cơ sở cung cầu thị trường tại một thời điểm giao dịch.

Quản lý giao dịch chứng khoán là việc quản lý hoạt động mua bán chứng khoán trên thị trường giao dịch tập trung thông qua các phương thức quản lý giao dịch nhằm đảm bảo tính trật tự, công bằng, minh bạch và hiệu quả trên thị trường. Việc quản lý giao dịch chứng khoán do vậy sẽ bao gồm cả việc đưa ra các nguyên tắc giao dịch trên thị trường, cơ chế và nguyên tắc xác định giá, các biện pháp kỹ thuật ổn định thị trường, xử lý tình huống và đáp ứng tối đa nhu cầu giao dịch trên thị trường.

---

<sup>1</sup> Thị trường chứng khoán trong đề tài được hiểu là thị trường giao dịch tập trung và do vậy khái niệm giao dịch chứng khoán cũng được hiểu theo nghĩa hẹp là giao dịch chứng khoán trên thị trường tập trung.