

SO SÁNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM VỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN HỒNG KÔNG VÀ CÁC GIẢI PHÁP NHẪM NÂNG HẠNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

● HÀ NGỌC TÂM - HUỲNH PHÚ KHÁNH - NGUYỄN MINH HOÀNG - ĐỒNG SỸ ANH HIỆP
- DƯƠNG KHẢI DƯƠNG - MAI THÙY TRÂM - NGUYỄN KIM PHƯỢNG

TÓM TẮT:

Thị trường chứng khoán Việt Nam (TTCK) đã trải qua sự bùng nổ đáng kể trong năm 2022, với lượng tài khoản mới mở tăng cao, mang lại động lực tăng trưởng cho thị trường, nhưng cũng gây ra biến động mạnh do sự tham gia chủ yếu từ nhà đầu tư cá nhân chưa có nhiều kiến thức và kinh nghiệm. TTCK Việt Nam hiện là thị trường cận biên với xu hướng đầu cơ cao, còn tồn đọng nhiều bất cập. Bài viết nêu rõ thực trạng về sự phát triển của thị trường chứng khoán tại Việt Nam và Hồng Kông trong giai đoạn từ năm 2015 đến 2023, chỉ ra những mặt còn hạn chế của TTCK Việt Nam so với TTCK Hồng Kông, đồng thời đề xuất các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả và hướng tới nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam.

Từ khóa: thị trường chứng khoán, giá cổ phiếu, HOSE, HNX, HKEX.

1. Đặt vấn đề

TTCK đóng vai trò cực kỳ quan trọng không chỉ như kênh huy động vốn trong nước mà còn là điểm nổi giúp thu hút vốn đầu tư nước ngoài. Sự tham gia của Chính phủ và các doanh nghiệp trong TTCK đã góp phần bổ sung nguồn vốn dài hạn cho nền kinh tế, đồng thời tạo cơ hội cho người dân phát triển nguồn thu nhập thụ động và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Đặc biệt, đại dịch Covid-19 bùng phát đã khiến thói quen đầu tư của người dân thay đổi và TTCK trở thành kênh đầu tư được ưa chuộng. Năm 2021 là một năm bước ngoặt với việc mở mới khoảng 1,3 triệu tài khoản, tăng vọt so với số lượng tài khoản mở mới trong các năm trước. Tuy nhiên, những nhà đầu tư mới này thường thiếu

kinh nghiệm, dễ bị cuốn theo tâm lý đám đông và thích lướt sóng, dẫn đến những biến động không ổn định cho thị trường. Sự thiếu hụt kinh nghiệm và kiến thức, cùng với tâm lý FOMO (Fear Of Missing Out, tạm dịch là: sợ bỏ lỡ cơ hội), đã khiến họ dễ mắc sai lầm và trở thành nạn nhân của hành vi thao túng giá cổ phiếu.

Nếu so sánh với TTCK Hồng Kông - một thị trường phát triển với sự quản lý chặt chẽ, thì TTCK Việt Nam vẫn còn những hạn chế như tính thanh khoản kém và các quy định chưa hoàn thiện. TTCK Hồng Kông, với lịch sử lâu đời và hơn 2,500 công ty niêm yết, là hình mẫu lý tưởng cho Việt Nam trong việc hướng đến một thị trường phát triển, giúp các nhà đầu tư và quản lý hiểu rõ hơn về bối cảnh kinh

tế và xây dựng chiến lược đầu tư hiệu quả. Việc phát triển và nâng hạng TTCK Việt Nam là trách nhiệm không chỉ của các cơ quan quản lý, mà còn cần sự tham gia của toàn bộ nền kinh tế, nhằm thúc đẩy tăng trưởng bền vững và cải thiện khả năng cạnh tranh quốc tế trong bối cảnh kinh tế toàn cầu đầy thách thức hiện nay.

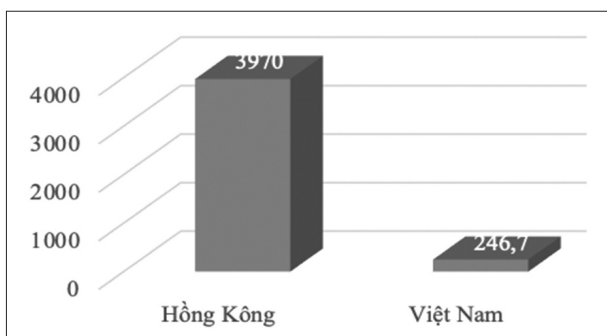
2. Thực trạng về thị trường chứng khoán Việt Nam và Hồng Kông

2.1. Vốn hóa thị trường

Giá trị vốn hóa của thị trường chứng khoán là tổng giá trị vốn hóa của tất cả các công ty niêm yết trên một sàn giao dịch hoặc một thị trường chứng khoán. Đây là một chỉ số quan trọng để đánh giá quy mô và sức mạnh của TTCK, phản ánh tổng giá trị mà thị trường tài chính định giá các công ty niêm yết. Chỉ số này cung cấp cái nhìn tổng quan về mức độ phát triển và sức hấp dẫn của thị trường đối với các nhà đầu tư. Tính đến cuối năm 2023, vốn hóa thị trường Việt Nam đạt xấp xỉ 246,7 tỷ USD, chiếm khoảng 62% GDP cả nước, tăng trưởng 9,5% so với năm 2022, theo Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam (SGDCK Việt Nam). Trong khi đó, vốn hóa thị trường Hồng Kông đạt khoảng 3,97 nghìn tỷ USD, đứng thứ 5 ở châu Á và thứ 8 trên thế giới, theo Sở Giao dịch Chứng khoán Hồng Kông (SGDCK Hồng Kông) (Hình 1). Sự chênh lệch khoảng 16 lần cho thấy vị thế vượt trội của TTCK phát triển trong cộng đồng đầu tư quốc tế hàng đầu thế giới như Hồng Kông. Với vốn hóa thị trường gần 4 nghìn tỷ USD, TTCK Hồng Kông thể hiện mức độ phát triển, vị thế, tính thanh khoản cao và sức hấp dẫn đối với các nhà đầu tư quốc tế.

Hình 1: Vốn hóa thị trường chứng khoán Việt Nam và Hồng Kông

Đơn vị: tỷ USD



Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp từ Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam và Hồng Kông

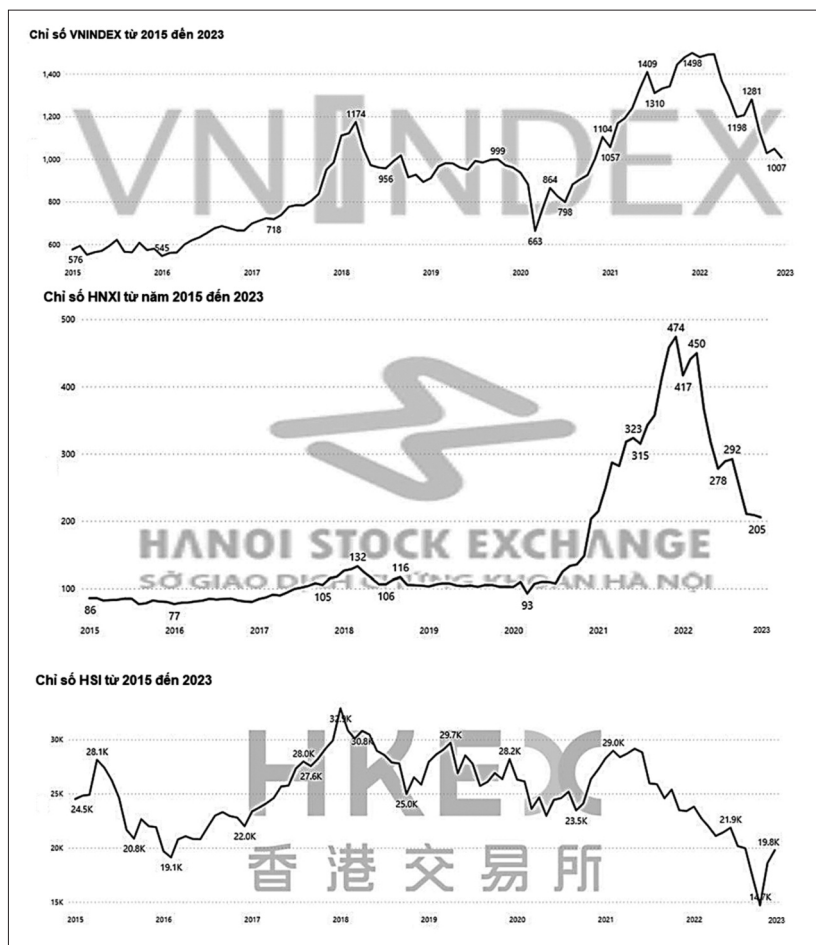
2.2. Chỉ số chứng khoán

Chỉ số VN-Index của TTCK Việt Nam phản ánh giá trị của tất cả cổ phiếu niêm yết trên sàn HOSE. Chỉ số này đã tăng từ khoảng 576 điểm đầu năm 2015 lên tới 1100 điểm vào tháng 3/2018, sau đó giảm xuống dưới 700 điểm vào tháng 3/2020 do đại dịch Covid-19. Tuy nhiên, VN-Index đã nhanh chóng phục hồi, vượt mốc 1000 điểm vào cuối năm 2020 và đạt đỉnh mới 1500,81 điểm vào ngày 25/11/2021, tăng gần 36% so với cuối năm trước. Số lượng tài khoản mới mở trong năm 2021 cũng tăng vọt, đạt 1,5 triệu tài khoản, gấp 3 lần so với năm 2020, báo hiệu sự phát triển vững chắc của thị trường dưới sự hỗ trợ của Luật Chứng khoán 2019 và các văn bản pháp lý liên quan. Chỉ số HNX Index của TTCK Hà Nội cũng ghi nhận sự tăng trưởng ấn tượng, từ 85,56 điểm năm 2015 lên tới 473,99 điểm cuối năm 2021, với mức tăng trưởng 454%; năm 2021 đặc biệt nổi bật với mức tăng trưởng 133,35%, dẫn đầu châu Á. Tuy nhiên, chỉ số này đã giảm mạnh trong năm 2022 và năm 2023. Chỉ số HSI của TTCK Hồng Kông cũng trải qua nhiều biến động lớn, từ 19,111 điểm năm 2016 đến cao điểm 32,887 điểm năm 2018. Chỉ số này đã giảm trong giai đoạn từ năm 2018 đến năm 2020, phản ánh sự biến động của nền kinh tế toàn cầu. Từ năm 2021 đến năm 2023, chỉ số HSI tiếp tục giảm. Đà giảm này phản ánh các thách thức của kinh tế, chính trị và xã hội Hồng Kông đang phải đối mặt. Nền kinh tế thế giới và các biện pháp quản lý của Trung Quốc cũng góp phần ảnh hưởng đến sự biến động đến thị trường chứng khoán Hồng Kông trong giai đoạn này. (Hình 2)

2.3. Tỷ lệ thanh khoản

Tỷ lệ thanh khoản của TTCK là một chỉ số quan trọng, phản ánh khả năng giao dịch của các cổ phiếu trên thị trường. Nó cho biết mức độ dễ dàng mà cổ phiếu có thể được mua hoặc bán mà không gây ra sự biến động lớn về giá. Tỷ lệ thanh khoản cao biểu hiện thị trường có nhiều người mua và bán, giúp giao dịch diễn ra suôn sẻ và ít bị ảnh hưởng bởi biến động giá. Chỉ số này cũng là thước đo quan trọng để đánh giá sức khỏe của TTCK. Thị trường với tính thanh khoản cao giúp nhà đầu tư yên tâm hơn khi tham gia giao dịch, giảm rủi ro và tăng cường khả năng thu hút vốn đầu tư từ cả trong và ngoài nước. Tỷ lệ thanh khoản của TTCK được đo lường bởi 3 yếu tố chính là khối lượng giao dịch

Hình 2: Chỉ số chứng khoán VN-Index, HNX-Index và HSI



Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp từ Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam và Hồng Kông

trung bình hàng ngày, giá trị giao dịch trung bình hàng ngày và tỷ lệ quay vòng cổ phiếu.

Năm 2020, TTCK Việt Nam đã phục hồi và tăng trưởng, với khối lượng giao dịch bình quân đạt 335,5 triệu cổ phiếu mỗi phiên trên HOSE và 60,6 triệu trên HNX, tăng so với năm 2019. Vào ngày 23/12/2021, thị trường ghi nhận mức giao dịch kỷ lục 1,32 tỷ cổ phiếu, phản ánh sự tham gia mạnh mẽ của nhà đầu tư cá nhân. Năm 2021, thị trường liên tục lập kỷ lục mới về thanh khoản, với khối lượng giao dịch trung bình 737,29 triệu cổ phiếu và tổng giá trị giao dịch cả năm khoảng 5,39 triệu tỷ đồng. Cuối năm 2022, khối lượng giao dịch trên HOSE và HNX lần lượt là 653,96 triệu và 98 triệu cổ phiếu mỗi phiên. Đến cuối năm 2023, con số này tăng lên là 755,38 triệu cổ phiếu ở sàn HOSE và 130 triệu cổ phiếu ở sàn

HNX. Trong khi đó, HKEX, một trong những sàn giao dịch lớn nhất châu Á, đã có những biến động lớn về khối lượng giao dịch, từ 2,9 tỷ cổ phiếu giữa năm 2015 xuống còn 500 triệu vào đầu năm 2016 do bất ổn chính trị và kinh tế, nhưng tăng lên kỷ lục 4,1 tỷ cổ phiếu vào năm 2018 nhờ các chương trình liên kết vốn với TTCK Trung Quốc. Sự dao động khối lượng giao dịch sau năm 2020 cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ của TTCK Hồng Kông từ sau dịch Covid-19.

Từ năm 2020 đến cuối năm 2021, HKEX không ghi nhận sự tăng trưởng đáng kể, trong khi HOSE và HNX liên tục lập kỷ lục mới, thể hiện sự bùng nổ về điểm số. Vào cuối năm 2023, chỉ số HKEX đạt 19812 điểm, cao hơn nhiều so với HOSE (1129 điểm) và HNX (231 điểm), phản ánh độ chín của thị trường phát triển đã ổn định và bền vững. Mặt khác, TTCK Việt Nam với những bước tăng trưởng đột biến cho thấy thị trường đang trong giai đoạn chuyển mình mạnh mẽ. Đến cuối năm 2023, HKEX có khối lượng giao dịch trung

bình hàng ngày khoảng 1,2 tỷ cổ phiếu và giá trị giao dịch trung bình hàng ngày khoảng 15 tỷ USD, chênh lệch đáng kể so với HOSE (600 triệu cổ phiếu) và HNX (100 triệu cổ phiếu), giá trị giao dịch trung bình hàng ngày tại TTCK Việt Nam đạt khoảng 800 triệu USD. Điều đó phản ánh tính thanh khoản cao và sự sôi động vượt trội của thị trường Hồng Kông so với thị trường Việt Nam. Sự biến động lớn trong khối lượng giao dịch tại HKEX cũng cho thấy sự quan tâm mạnh mẽ của nhà đầu tư trước các sự kiện lớn ảnh hưởng đến thị trường.

Tỷ lệ quay vòng cổ phiếu (turnover ratio) là một chỉ số quan trọng đo lường tính thanh khoản của TTCK, được xác định bằng cách chia tổng giá trị giao dịch cho giá trị vốn hóa thị trường. Vào cuối năm 2023, tỷ lệ quay vòng cổ phiếu của TTCK Việt

Nam, bao gồm cả sàn HOSE và HNX, đạt mức trung bình khoảng 20-25%. Tỷ lệ này phản ánh mức độ giao dịch trên thị trường là khá tích cực, nhưng vẫn thấp hơn so với nhiều thị trường phát triển khác.

Trong khi đó, tỷ lệ quay vòng cổ phiếu của TTCK Hồng Kông năm 2023 ước tính vào khoảng 50%. Đây là một mức rất cao, cho thấy sự sôi động và tính thanh khoản mạnh mẽ của thị trường này. Tỷ lệ quay vòng cao biểu thị sự tham gia tích cực của các nhà đầu tư và khả năng giao dịch dễ dàng hơn của các cổ phiếu trên TTCK Hồng Kông.

Như vậy, dựa vào 3 yếu tố khối lượng giao dịch hàng ngày, giá trị giao dịch hàng ngày và tỷ lệ quay vòng cổ phiếu, có thể kết luận rằng TTCK Hồng Kông có tính thanh khoản cao hơn đáng kể so với TTCK Việt Nam. Tính thanh khoản cao của TTCK Hồng Kông phản ánh sự sôi động của thị trường và khả năng giao dịch dễ dàng hơn cho các nhà đầu tư. Trong khi đó, TTCK Việt Nam mặc dù đã có sự cải thiện về tính thanh khoản, nhưng vẫn cần tiếp tục phát triển để đạt được mức độ tương tự như TTCK Hồng Kông. Điều này đòi hỏi các biện pháp tăng cường cơ sở hạ tầng tài chính, thu hút thêm nhà đầu tư và nâng cao tính minh bạch của thị trường. (Hình 3, Hình 4, Hình 5)

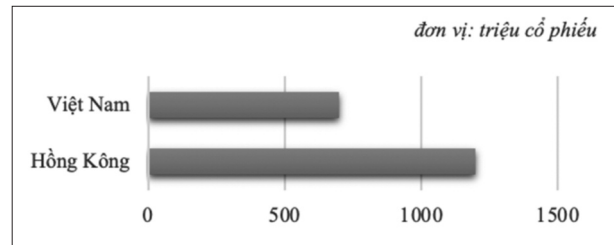
3. Một số giải pháp nhằm nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam

Cơ quan quản lý cần tăng cường chức năng quản lý, thúc đẩy tính minh bạch và công bằng trên TTCK, cũng như củng cố tâm lý và niềm tin cho nhà đầu tư. Các chính sách và giải pháp cần được thiết kế một cách nhất quán, rõ ràng, với lộ trình cụ thể và cập nhật liên tục. Nâng cao thẩm quyền của cơ quan quản lý để giám sát và xử lý nghiêm các vi phạm trên thị trường, đồng thời đẩy mạnh cổ phần hóa và thoái vốn doanh nghiệp nhà nước, hoàn thiện chính sách và tăng cường giám sát để nâng cao hiệu quả TTCK trong tương lai là các biện pháp cần thiết.

Doanh nghiệp cần lập báo cáo tài chính chất lượng cao, đáng tin cậy để gây dựng uy tín và thu hút vốn đầu tư. Ngoài ra, các doanh nghiệp cần nâng cao nhận thức về trách nhiệm xã hội và tầm quan trọng của quản trị công ty.

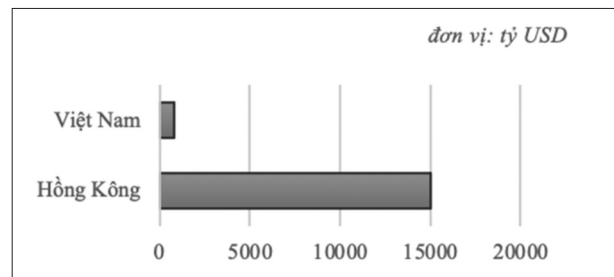
Nhà đầu tư cần trang bị kiến thức cơ bản về

Hình 3: Khối lượng giao dịch trung bình hàng ngày tại thị trường chứng khoán



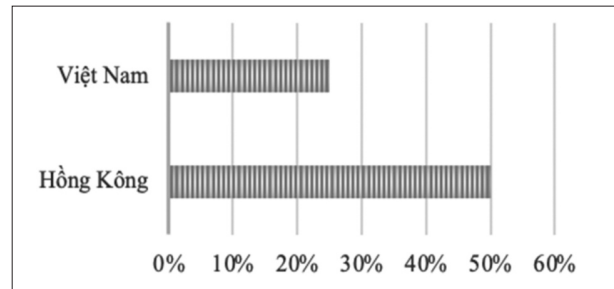
Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp từ Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam và Hồng Kông

Hình 4: Giá trị giao dịch trung bình hàng ngày tại thị trường chứng khoán



Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp từ Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam

Hình 5: Tỷ lệ quay vòng cổ phiếu của thị trường chứng khoán



Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp từ Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam và Hồng Kông

TTCK và kinh tế để phân tích và chọn lọc thông tin đầu tư một cách hiệu quả. Cần xem xét các chỉ số tài chính quan trọng như EPS, BVPS, ROA và quy mô công ty tại TTCK Việt Nam và EPS, BVPS, DIV tại TTCK Hồng Kông, kết hợp với các chỉ số kinh tế vĩ mô để đánh giá ảnh hưởng đến giá cổ phiếu ■

Lời cảm ơn: Nhóm tác giả xin cảm ơn Trường Đại học Công nghiệp Thành phố Hồ Chí Minh đã hỗ trợ cho nghiên cứu này.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Tạp chí Kinh tế Việt Nam (2021). 10 dấu ấn kinh tế - xã hội nổi bật năm 2021. Truy cập tại: <https://vneconomy.vn/10-dau-an-kinh-te-xa-hoi-noi-bat-nam-2021.htm>.
2. Tạ Thanh Bình (2023). Thị trường chứng khoán Việt Nam: Dấu ấn 2022 và triển vọng 2023. Truy cập tại: <https://vneconomy.vn/thi-truong-chung-khoan-viet-nam-dau-an-2022-va-trien-vong-2023.htm>.
3. Nidhi Singh (2022). Free float: A key factor in stock indices, Acuity, knowledge partners. Available at: <https://www.acuitykp.com/blog/free-float-a-key-factor-in-stock-indices/>.
4. Bạch Đức Hiền, Hoàng Văn Quỳnh, Dương Thị Tuệ (2009). Giáo trình Thị trường Chứng khoán. Nhà xuất bản Tài chính, Hà Nội.
5. Nguyễn Minh Phong (2020). Nhìn lại "bức tranh" thị trường tài chính năm 2020. Truy cập tại: <https://nhandan.vn/nhin-lai-buc-tranh-thi-truong-tai-chinh-nam-2020-post629796.html>
6. Hồng Lĩnh (2020). Giải mã đà tăng nóng của chứng khoán năm 2020. Truy cập tại: <https://vneconomy.vn/giai-ma-da-tang-nong-cua-chung-khoan-nam-2020.htm>.
7. Văn Giáp (2021). Thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2020: Những mảng sáng-tối. Truy cập tại: <https://www.vietnamplus.vn/thi-truong-chung-khoan-viet-nam-nam-2020-nhung-mang-sang-toi-post687531.vnp>
8. Kalok Chan, Kalok Chan, Yue-Cheong Chan, Wai-Ming Fong (2004). Study Of Hong Kong Government Intervention. Journal of Financial Research, 27(2), 179-197. DOI:10.1111/j.1475-6803.2004.t01-1-00078.x.
9. Thu Hường (2021). Thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2020 và triển vọng năm 2021. Truy cập tại: <https://consosukien.vn/thi-truong-chung-khoan-viet-nam-nam-2020-va-trien-vong-nam-2021.htm#>.
10. Trần Đức Anh, Lê Anh Tùng (2020). Triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam 2H 2020 Vững vàng qua vùng “nhiều động”. Truy cập tại: https://www.kbsec.com.vn/pic/Service/BCCL_TTCK_2H_2020.pdf.
11. Đinh Ngọc Linh (2020). Kinh nghiệm của Trung Quốc, Hồng Kông về củng cố khả năng chống chịu của thị trường chứng khoán. Truy cập tại: https://mof.gov.vn/webcenter/portal/btcvn/pages_r/l/tin-bo-tai-chinh?dDocName=MOFUCM187995.
12. Tiến Đạt (2022). Thị trường chứng khoán Việt Nam: Năm 2021 xác lập các kỷ lục và triển vọng năm 2022. Truy cập tại: https://mof.gov.vn/webcenter/portal/vclvstc/pages_r/l/chi-tiet-tin?dDocName=MOFUCM222576.
13. Minh Phương (2021). Thị trường chứng khoán Việt Nam phục hồi nhanh, tăng trưởng cao. Truy cập tại: <https://dangcongsan.vn/kinh-te/thi-truong-chung-khoan-viet-nam-phuc-hoi-nhanh-tang-truong-cao-573101.html>.
14. Tuệ Anh (2022). Giá trị giao dịch cổ phiếu tháng 10/2022 đạt 240.446 tỷ đồng. Truy cập tại: https://mof.gov.vn/webcenter/portal/tttc/pages_r/l/chi-tiet-tin-tuc-tai-chinh?dDocName=MOFUCM255173
15. Nguyễn Thế Minh (2023). Lời giải cho bài toán nâng hạng thị trường. Truy cập tại: <https://www.tinnhanhchungkhoan.vn/loi-giai-cho-bai-toan-nang-hang-thi-truong-post313902.html>.
16. Đức Mạnh (2023). Kỳ vọng năm 2023 về nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam. Truy cập tại: <https://laodong.vn/kinh-doanh/ky-vong-nam-2023-ve-nang-hang-thi-truong-chung-khoan-viet-nam-1133173.laod>.
17. True Tamplin (2023). Efficient Market Theory, Finances strategy. Available at: https://mof.gov.vn/webcenter/portal/vclvstc/pages_r/l/chi-tiet-tin?dDocName=MOFUCM179726.

Ngày nhận bài: 17/3/2024

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 31/3/2023

Ngày chấp nhận đăng bài: 19/4/2024

Thông tin tác giả:

1. ThS. HÀ NGỌC TÂM^{1*}

2. HUỲNH PHÚ KHÁNH¹

3. NGUYỄN MINH HOÀNG²

4. ĐỒNG SỸ ANH HIỆP²

5. DƯƠNG KHẢI DƯƠNG²

6. MAI THÙY TRÂM²

7. NGUYỄN KIM PHƯƠNG²

¹Giảng viên, Viện Tài chính Kế toán, Trường Đại học Công nghiệp Thành phố Hồ Chí Minh (IUH)

²Sinh viên, Viện Tài chính Kế toán, Trường Đại học Công nghiệp Thành phố Hồ Chí Minh (IUH)

* Tác giả liên hệ: hangoctam@iuh.edu.vn

COMPARING THE VIETNAMESE STOCK MARKET WITH THE HONG KONG STOCK MARKET AND SOLUTIONS TO UPGRADE THE VIETNAMESE STOCK MARKET

● Master. HA NGOC TAM¹

● HUYNH PHU KHANH¹

● NGUYEN MINH HOANG²

● DONG SY ANH HIEP²

● DUONG KHAI DUONG²

● MAI THUY TRAM²

● NGUYEN KIM PHUONG²

¹Lecturer, School of Finance and Accounting,
Industrial University of Ho Chi Minh City

²Student, School of Finance and Accounting,
Industrial University of Ho Chi Minh City

ABSTRACT:

The Vietnamese stock market experienced significant growth in 2022, with a large number of new accounts. It created momentum for the market's growth but also caused volatility as inexperienced individual investors accounted for a predominant proportion of new investors. The Vietnamese stock market is classified as a frontier market with a high tendency towards speculation and several remaining inefficiencies. This paper highlighted the development of the stock markets in Vietnam and Hong Kong (China) from 2015 to 2023 and pointed out the limitations of the Vietnamese stock market compared to the Hong Kong stock market. Based on the paper's findings, some solutions were proposed to enhance the market's efficiency and facilitate the upgrade of the Vietnamese stock market from a frontier market to an emerging market.

Keywords: stock market, stock price, HoSE, HNX, HKEX.