

Phân tích và đầu tư chứng khoán

GV: Lê Phương Lan

Nội dung

- Nhập môn phân tích và đầu tư chứng khoán
- Khái quát chung về đầu tư cổ phiếu
- Phương pháp định giá cổ phiếu
- Khái quát chung về đầu tư vào tài sản có thu nhập cố định
- Phương pháp định giá tài sản có thu nhập cố định
- Chứng khoán nợ có cấu trúc
- Phân tích và đầu tư chứng khoán phái sinh
- Phân tích và đầu tư tài sản khác

Giáo trình tham khảo

- CFA Program Curriculum, CFA Institute
- Essentials of investment - Bodie, Z., A. Kane, and A.J. Marcus. Investment. (McGraw-Hill Irwin, Boston)
- Thị trường chứng khoán – GS. Đinh Xuân Trình
- Những vấn đề cơ bản về chứng khoán và thị trường chứng khoán – TS. Đào Lê Minh

Đánh giá

- 10% chuyên cần
- 30% giữa kỳ
- 60% cuối kỳ



ESSENTIALS
of Investments
BODIE | KANE | MARGUS

SEVENTH EDITION

Chương I

Nhập môn phân tích và đầu tư chứng khoán

1.1 Phân biệt tài sản thực và tài sản tài chính

tài sản thực và tài sản tài chính

- Bản chất của đầu tư
 - Giảm tiêu dùng trong hiện tại
 - Đặt kế hoạch cho việc tiêu dùng trong tương lai
- Tài sản thực
 - Tài sản dùng để sản xuất ra hàng hoá và dịch vụ
- Tài sản tài chính
 - Quyền lợi đối với tài sản thực

Table 1.1. Balance Sheet – U.S. Households, 2006

TABLE 1.1

Balance sheet U.S. households, 2006

Assets	\$ Billion	% Total	Liabilities and Net Worth	\$ Billion	% Total
Real assets					
Real estate	\$22,177	33.6%	Mortgages	\$ 9,161	13.9%
Consumer durables	3,822	5.8	Consumer credit	2,150	3.3
Other	224	0.3	Bank & other loans	237	0.4
<i>Total real assets</i>	<i>\$26,223</i>	<i>39.7%</i>	Security Credit	249	0.4
			Other	401	0.6
			<i>Total liabilities</i>	<i>\$12,199</i>	<i>18.5%</i>
Financial assets					
Deposits	\$ 6,251	9.5%			
Life insurance reserves	1,097	1.7			
Pension reserves	11,109	16.8			
Corporate equity	5,685	8.6			
Equity in noncorp. business	6,786	10.3			
Mutual fund shares	4,537	6.9			
Debt securities	3,216	4.9			
Other	1,126	1.7			
<i>Total financial assets</i>	<i>39,807</i>	<i>60.3</i>	<i>Net worth</i>	<i>53,831</i>	<i>81.5</i>
<i>Total</i>	<i>\$66,030</i>	<i>100.0%</i>		<i>\$66,030</i>	<i>100.0%</i>

Note: Column sums may differ from totals because of rounding error.

Source: *Flow of Funds Accounts of the United States*, Board of Governors of the Federal Reserve System, June 2006.

Table 1.2 Domestic Net Worth, 2006

TABLE 1.2	Assets	\$ Billion
Domestic net worth	Nonresidential real estate	\$13,713
	Residential real estate	22,198
	Equipment and software	3,811
	Inventories	1,634
	Consumer durables	3,843
	<i>Total</i>	<u>\$45,199</u>

Note: Column sum may differ from total because of rounding error.

Source: *Flow of Funds Accounts of the United States*, Board of Governors of the Federal Reserve System, September 2006.

1.2 Phân loại tài sản tài chính

Các nhóm tài sản tài chính/chứng khoán chủ yếu

- Chứng khoán nợ
 - Các công cụ trên thị trường tiền tệ
 - Chứng chỉ tiền gửi ngân hàng (bank certificates of deposits)
 - Các công cụ trên thị trường vốn
 - Trái phiếu - Bonds
- Cổ phiếu thường (Common stock)
- Cổ phiếu ưu đãi (Preferred stock)
- Chứng khoán phái sinh (Derivative securities)

1.3 Các thị trường tài chính và nền kinh tế

Các thị trường tài chính

- Thị trường tài chính có vai trò truyền tải thông tin
 - The Google effect
- Cho phép lựa chọn thời điểm tiêu dùng
- Cho phép phân bổ rủi ro
- Chia tách quyền sở hữu và quản lý
 - Vấn đề xung đột lợi ích (Agency Issues)

1.4 Quy trình đầu tư

Danh mục đầu tư

- Phân bổ tài sản (asset allocation)
 - Lựa chọn nhóm tài sản
- Lựa chọn chứng khoán (Security selection)
 - Trong nhóm tài sản đã lựa chọn thì chọn chứng khoán nào

1.5 Thị trường có tính cạnh tranh

Risk-Return Trade-Off

- Làm thế nào để đo lường rủi ro
- Tài sản có lợi suất cao sẽ có rủi ro cao
- Vai trò của việc đa dạng hoá

Lý thuyết thị trường hiệu quả

Efficient Markets Theory

- Không có chứng khoán nào bị định giá thấp hoặc cao
- Giá chứng khoán đã phản ánh đầy đủ những thông tin mà nhà đầu tư có được

Quản trị danh mục chủ động và thụ động

Active Versus Passive Management

Quản trị chủ động (Active Management)

- Tìm chứng khoán bị định giá thấp
- Lựa chọn thời điểm vào thị trường

Quản trị thụ động (Passive Management)

- Không cố tìm những chứng khoán bị định giá thấp
- Không cố gắng lựa chọn thời điểm
- Nắm giữ một danh mục hiệu quả

1.6 Chủ thể tham gia thị trường

The Players

- Doanh nghiệp kinh doanh - người đi vay
- Hộ gia đình – người tiết kiệm
- Chính phủ - có thể là người đi vay hoặc người tiết kiệm
- Trung gian tài chính Financial Intermediaries
 - Banks
 - Investment companies
 - Insurance companies
 - Credit unions
- Ngân hàng đầu tư

Table 1.3 Balance Sheet of Commercial Banks

TABLE 1.3

Balance sheet of commercial banks

Assets	\$ Billion	% Total	Liabilities and Net Worth	\$ Billion	% Total
Real assets			Liabilities		
Equipment and premises	\$ 93.9	1.0%	Deposits	\$6,383.0	66.5%
Other real estate	4.9	0.1	Borrowed funds	798.0	8.3
<i>Total real assets</i>	<u>\$ 98.8</u>	<u>1.0%</u>	Subordinated debt	132.7	1.4
			Federal funds and		
			repurchase agreements	750.0	7.8
			Other	566.8	5.9
			<i>Total liabilities</i>	<u>\$8,630.5</u>	<u>89.9%</u>
Financial assets					
Cash	\$ 397.6	4.1%			
Investment securities	1,648.7	17.2			
Loans and Leases	5,589.3	58.2			
Other financial assets	1,082.4	11.3			
<i>Total financial assets</i>	<u>\$8,718.0</u>	<u>90.8</u>			
Other assets					
Intangible assets	\$ 345.6	3.6			
Other	440.0	4.6			
<i>Total other assets</i>	<u>785.5</u>	<u>8.2</u>	<i>Net worth</i>	<u>971.7</u>	<u>10.1</u>
<i>Total</i>	<u>\$9,602.3</u>	<u>100.0%</u>		<u>\$9,602.3</u>	<u>100.0%</u>

Note: Column sums may differ from totals because of rounding error.

Source: Federal Deposit Insurance Corporation, www.fdic.gov, September 2005.

Table 1.4 Balance Sheet of Nonfinancial U.S. Business

TABLE 1.4

Balance sheet of nonfinancial U.S. business

Assets			Liabilities and Net Worth		
	\$ Billion	% Total		\$ Billion	% Total
Real assets			Liabilities		
Equipment and software	\$ 3,642	15.8%	Bonds and mortgages	\$ 4,034	17.5%
Real estate	6,769	29.4	Bank loans	651	2.8
Inventories	1,593	6.9	Other loans	772	3.4
<i>Total real assets</i>	<u>\$12,004</u>	<u>52.2%</u>	Trade debt	1,658	7.2
			Other	3,256	14.1
			<i>Total liabilities</i>	<u>\$10,372</u>	<u>45.1%</u>
Financial assets					
Deposits and cash	\$ 973	4.2%			
Marketable securities	438	1.9			
Trade and consumer credit	2,077	9.0			
Other	7,525	32.7			
<i>Total financial assets</i>	<u>11,014</u>	<u>47.8</u>	<i>Net worth</i>	<u>12,646</u>	<u>54.9</u>
<i>Total</i>	<u>\$23,018</u>	<u>100.0%</u>		<u>\$23,018</u>	<u>100.0%</u>

Note: Column sums may differ from totals because of rounding error.

Source: *Flow of Funds Accounts of the United States*, Board of Governors of the Federal Reserve System, June 2006.


1.7 Những xu hướng mới

Toàn cầu hoá

- Quản lý ngoại hối
- Đa dạng hoá nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư
- Liên tục phát triển các công cụ mới (WEBs)
- Chất lượng thông tin và phân tích ngày càng cao

Figure 1.1 Chứng khoán nợ toàn cầu Global Debt Issue

This announcement appears as a matter of record only. March, 1999


a United Utilities company

North West Water Finance PLC

EURO 500,000,000

4.875% Notes due 2009

guaranteed by
North West Water Limited
issued pursuant to the
United Utilities PLC, NORWEB PLC and North West Water Finance PLC

U.S. \$2,000,000,000
Euro Medium Term Note Programme

Joint Lead Managers


ABN AMRO **J.P. Morgan Securities Ltd.**

Co-Lead Managers

Banque Nationale de Paris S.A. **Barclays Capital**
Credit Suisse First Boston **Deutsche Bank**
ING Barings/BBL **Warburg Dillon Read**

Co-Managers

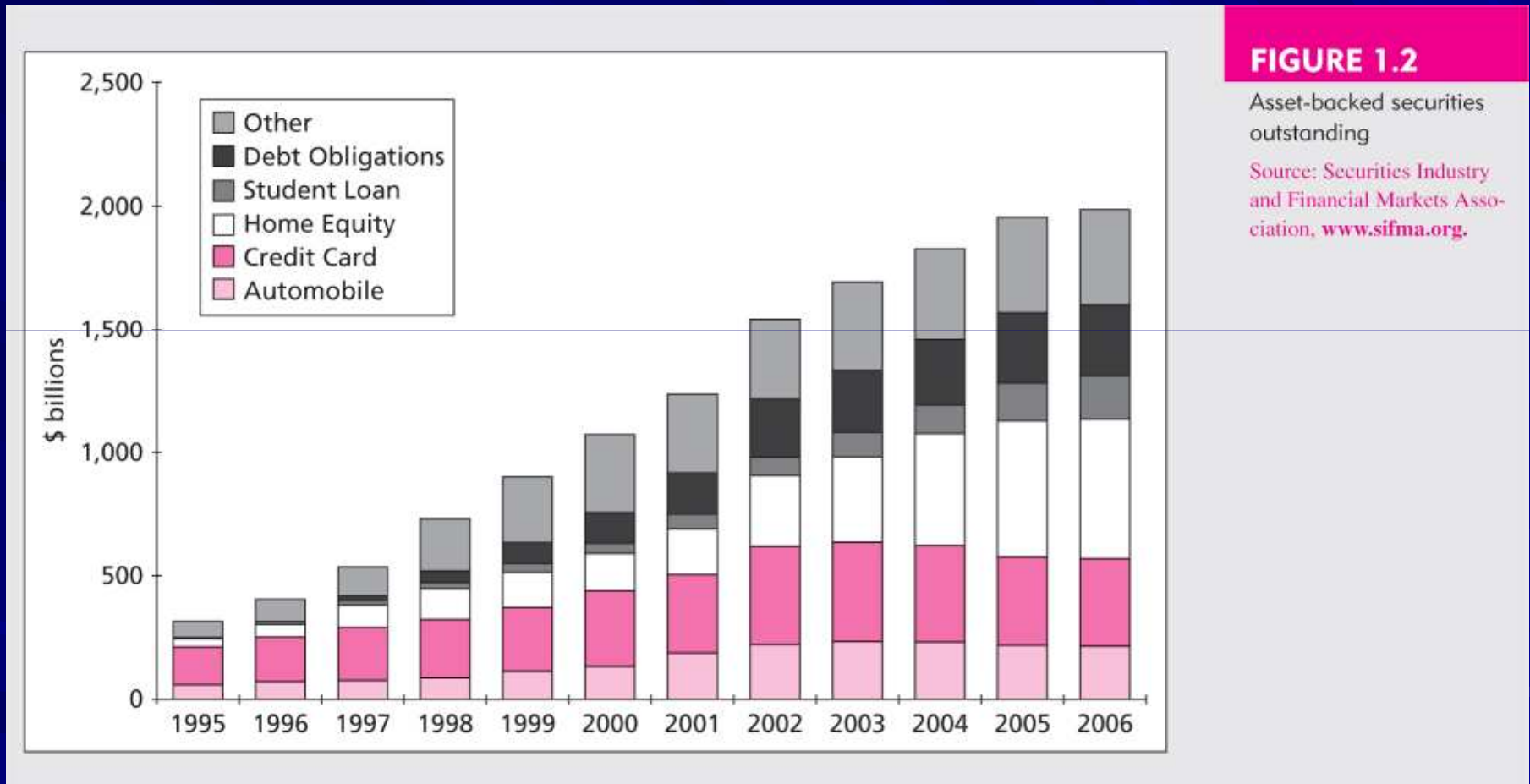
Dresdner Kleinwort Benson **Greenwich NatWest**
HypoVereinsbank **Salomon Smith Barney**
Tokyo-Mitsubishi International plc

 **ABN AMRO** **J.P. Morgan**

Chứng khoán hoá

- Nhà đầu tư và những người khởi tạo ra chứng khoán có thêm cơ hội
- Những thay đổi trong các định chế tài chính và các quy định về tài chính
- Chất lượng thông tin đã ngày càng được cải thiện
- Những biện pháp đảm bảo tín nhiệm và vai trò của nó

Figure 1.2 Các loại chứng khoán đảm bảo bằng tài sản nổi bật



Những bước tiến trong ngành tài chính

Financial Engineering

- Các trung gian tài chính đã ngày càng giỏi hơn trong việc sắp xếp các gói dịch vụ
- Nhóm gộp các dòng tiền lại và chia nhỏ các dòng tiền ra
- Bổ, xẻ dòng tiền theo các chiều hướng ngang dọc đáp ứng nhu cầu đầu tư
- Examples: strips, CMOs, dual purpose funds (quỹ đóng, offer NĐT 2 loại cp khác nhau, một cái nhằm mục đích cho thu nhập, một cái nhằm cho phép hưởng capital appreciation), principal/interest splits

Figure 1.3 Building a Complex Security

\$172,500,000

Boise Cascade Corporation

**7.50% Adjustable Conversion-rate
Equity Security Unit**

Price \$50 Per Unit

Upon request, a copy of the Prospectus Supplement and the related Prospectus describing these securities and the business of the Company may be obtained within any State from any Underwriter who may legally distribute it within such State. The securities are offered only by means of the Prospectus Supplement and the related Prospectus and this announcement is neither an offer to sell nor a solicitation of any offer to buy.

Goldman, Sachs & Co.
ABN AMRO Rothschild LLC
Banc of America Securities LLC
JPMorgan
Wachovia Securities

December 19, 2001

Unbundling – Mortgage Security

This announcement appears as a matter of record only.

\$200,000,000*

Federal National Mortgage Association



Stripped Mortgage-Backed Securities

**Principal and Interest payable on the 25th day of
each month, commencing August 25, 1987**

SMBS Trust 20-CL—Fixed-Rate Residential Mortgage Loans

SMBS Class 1: 100% of Principal Payments on Underlying
9½% Fannie Mae Guaranteed Mortgage Pass-Through Certificates

SMBS Class 2: 100% of Interest Payments on Underlying
9½% Fannie Mae Guaranteed Mortgage Pass-Through Certificates

The obligations of Fannie Mae under its guaranty of the SMBS Certificates are obligations of Fannie Mae and are not backed by the full faith and credit of the United States. The SMBS Certificates are exempt from the registration requirements of the Securities Act of 1933 and are "Exempted Securities" within the meaning of the Securities Exchange Act of 1934.

Class 1 \$200,000,000 Principal Amount*

Class 2 \$200,000,000 Notional Principal Amount*

Goldman, Sachs & Co.

July 9, 1987

*Approximate

Computer Networks

- Online trading
- Thông tin liên lạc ngày càng trở nên rẻ và thông dụng
- Giao dịch trực tiếp giữa các nhà đầu tư cũng ngày càng dễ dàng hơn