

# 证券投资学

## Securities Investment

- 教科书：《证券投资学》，李建华、郭晓玲。
- 参考书：
  - “Efficiently Inefficient: How smart money invests & market prices are determined”, Lasse Heje Pedersen。
  - 《故事与估值》，Aswath Damodaran 著，廖鑫亚，艾红 译。

# Outline

- 证券市场与投资工具 (Ch. 2 & 3)
- 证券投资的收益与风险 (Ch. 4)
- 债券定价与风险分析 (Ch. 5)
- 普通股估值与基本分析 (Ch. 6 & 7)
- 投资组合管理 (Ch. 9)
- 资产定价模型与市场有效性 (Ch. 10 & 11)
- 衍生金融工具与风险管理 (Ch. 12)
- 证券投资技术分析 (Ch. 8)

# 课程内容与目的 1

- 介绍证券市场
  - 货币市场
  - 资本市场
  - 外汇市场
  - 商品市场
- 理解多种投资工具的性质
  - 股票、债券
  - 基金、ETF(交易所交易基金)
  - 衍生金融工具

# 课程内容与目的 2

- 了解投资组合与资产定价模型理论
  - 组合投资绩效的衡量
  - 构建最佳投资组合
  - 收益率与风险的关系
  - 因子投资理论
- 探讨证券市场上常见的投资策略
  - 价值投资
  - 动能策略
  - 套息交易
  - 低波动策略

# 案例分析

- Adams资本管理公司案例
- 哈佛基金管理公司及抗通胀债券
- Martingale资产管理公司、130/30基金、及低波动率策略

请同学形成 2 ~ 3人一组，缴交一份两页为上限的案例讨论报告。

# 课程安排

- 第 2 ~ 7 章
- Adams 资本管理公司案例 (10月)
- 投资组合管理
- 哈佛基金管理公司及抗通胀债券 (11月)
- 资产定价模型与市场有效性
- Martingale 资产管理公司、130/30 基金、及低波动率策略 (12月)
- 衍生金融工具与风险管理
- 证券投资技术分析
- 各组提出投资项目推荐或投资策略建议 (01月)

# 投资标的推荐

- 针对有兴趣的行业选取一家公司
- 分析一家公开公司的信息来源：
  - 财务报表
  - 新闻
  - 公司网站
    - <http://ir.jd.com/>
    - <https://www.huawei.com/cn/press-events/annual-report>
  - Conference call
    - <https://www.nasdaq.com/symbol/ndaq/call-transcripts>
- 投资机构的研究报告





ABOUT US

FOR INVESTORS

ABOUT US

[Investment Strategy](#)

Structured Navigation Process

### Discontinuity-Driven Investment Strategy

As a lead Series A investor, ACM deploys its investment strategy to identify and invest in companies that have value propositions driven by economics and product roadmaps that have the potential to define and dominate product categories. ACM explores compelling market opportunities that can be exploited by breakthrough innovation and are created by discontinuities in **industry standards, regulations, disruptive technology and distribution channels**. We invest in companies that have the following characteristics:

- ▲ Take advantage of discontinuities in large and rapidly growing existing markets  $\geq$ \$500 million in size
- ▲ Solve real-world business problems
- ▲ Supported by a compelling business model
- ▲ Potential to dramatically change market dynamics
- ▲ Positioned to attain first-mover advantage
- ▲ Definable customer access points
- ▲ Ability to achieve consistent long-term high gross margins of 65%+

### Disciplined Approach

#### Disciplined Markets-First, Discontinuity-Driven Investment Strategy

**Selection:** Companies with the potential to become market leaders with 65%+ gross margins.

**Investments:** Initial investments can range between \$1 million and \$5 million. We stand behind our companies throughout their lifecycle by reserving for multiple future financings.

**Lead Investor:** Actively involved via board seats and ownership positions often >25%. Serve as trusted partners to its entrepreneurial teams, not

# Venture Capital (风险投资)

- 投资初创公司，高风险但具有高潜在收益的策略。
- 知名风投公司
  - IDG Capital (IDG技术创业投资基金)
    - 投资的企业包括百度、腾讯、搜狐、携程
    - <https://cn.idgcapital.com/about-us>
  - Sequoia Capital (红杉资本)
    - 曾投资的公司：新浪网、阿里巴巴、京东商城、大众点评网、美团网
    - <https://www.sequoiacap.com/china/>

# Adams Capital Management投资策略

- Discontinuity-Driven 不连续性
- 不连续性发生的原因
  1. Industry standard（标准）：即使在某领域中出现了一种技术标准，然而既有的生产商往往会倾向仰赖他们自己的技术去掌握他们的客户群。甚至，当客户要求采用此新标准时，这些既有的生产商通常会把此举视为是威胁他们市场寡占地位的一大挑战，因此予以抵制。
  2. Regulations（法令规范）：法令规范改变，可能会迫使业者迅速去接受市场中的新标准。

# Adams Capital Management投资策略

- 不连续性发生的原因

3. Disruptive Technology（破坏性技术）：技术的不连续性可能会有两种型态：一种是那些轰动市场、让大型竞争同业必须花费数月或数年的时间才能复制的产品。
4. Distribution Channels（销售通路）：戴尔计算机提供了销售不连续性的一个最明显范例-邮购的兴起，震撼了既有的个人计算机生产商，此举为戴尔计算机及股东创造出可观的财富。

# 投资

- 将**资源**投入转换为**资产**并经历一段时间后**预期**得到一些收益。
- 教育投资 → Human capital
- 实体投资 → Real assets 如机器设备等
- 研发投资 → 知识产权
- 证券投资（金融投资）→ 金融资产
  - 投资、投机、赌博？

# 投资决策的因素

- 现在 **vs.** 未来
- 确定 **vs.** 不确定
- 收益 **vs.** 风险
- 收益之来源 **vs.** 资产价值成长之机会
- 风险之来源 **vs.** 风险之趋避
- 分散风险：系统 **vs.** 非系统