

专业 · 创新 · 增值

WWW.GFEDU.NET

CFA注册金融分析师考试 中文手册（CFA一级）

第4版

金程教育 编著



LEVEL 1

CFA注册金融分析师考试 中文手册（CFA一级）

第4版

金程教育 编著



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

CFA 注册金融分析师考试中文手册 (CFA 一级) / 金程教育编著. —4 版. —北京: 机械工业出版社, 2018.5
(通关宝系列)

ISBN 978-7-111-59637-0

I. C… II. 金… III. 金融—分析—资格考试—自学参考资料 IV. F83

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 061852 号

本书自考生的角度出发, 集金程教育十余年 CFA 培训经验于一体, 力邀国内外众多金融投资专业人士与 CFA 协会投资系列译者精心打造, 体现了当今国内 CFA 考试中文解析的高水准。本书依据 CFA 协会颁布的最新考试大纲及指定教材编写, 由国内顶尖级 CFA 考试培训机构金程教育旗下专业研发团队携手国内外金融领域专家和学者对本书进行精心设计, 并由多位教学经验丰富的资深 CFA 培训师执笔, 完全参照 CFA 协会官方推荐用书编写, 核心和重要的内容全部囊括, 契合中国考生的实际情况, 有利于考生快速阅读、备考。本书具有权威性、专业性、前沿性、全面性、实用性和效率性。

CFA 注册金融分析师考试中文手册 (CFA 一级)(第 4 版)

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 施琳琳

责任校对: 殷虹

印刷: 中国电影出版社印刷厂

版次: 2018 年 5 月第 4 版第 1 次印刷

开本: 185mm × 260mm 1/16

印张: 40.75

书号: ISBN 978-7-111-59637-0

定价: 169.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

金融是现代经济的核心，在经济全球化趋势下，金融市场正以不可逆转的趋势走向一体化，并在全球范围内引导资本流动，影响资产定价，优化资源配置以及提高经济运行效率。因而，掌握全球金融市场基础知识和基本原理，熟悉金融市场组织架构、交易工具、运作机制和规律，是现代市场经济条件下所有已经从事和准备从事金融工作的人员应该具备的素质和能力。

被誉为“华尔街入场券”的 CFA 证书一直以来都是投资行业“皇冠上的明珠”，其专业、领先的知识体系成为金融行业专业人才培养的标杆，受到了国内外机构的高度认可。很多机构甚至以 CFA 持证人数作为衡量专业形象、管理水平、市场价值的重要指标。然而，自 CFA 考试设立以来，通过率却持续走低，作为国内较早开展 CFA 培训的机构之一，金程教育在 CFA 培训领域积累了十余年的经验，我们希望用我们的专业与实践，助力更多 CFA 考生通过考试。

本书自 2014 年首次出版以来，得到了社会各界 CFA 考生的一致好评。感谢各界读者通过微信、邮件等方式，将在 CFA 学习中遇到的问题及对本书的意见和建议反馈给我们，从而帮助我们进一步推动本书的更新及完善。本书得以第四次出版，要感谢关心、爱护我们的读者以及为本书编撰付出辛苦与努力的金程教育的亲密战友。为了本书的第四次出版，金程教育的师资、研究员几乎阅尽所有的 CFA 学习资料，研究自 CFA 考试进入中国以来的所有考题，结合课堂中考生最难理解的知识点剖析，反复推敲，不断打磨，将 CFA 的智慧贯穿到本书的每一句用语、每一个案例、每一道习题之中。作为专门面向中国 CFA 考生的辅导教材，本书也是帮助有志于从事金融行业人士、金融专业学生以及金融从业人士的参考书籍，有助于掌握全球金融主流且实战的知识体系，从而帮助大家系统地学习金融知识体系。

本书第 4 版能够问世，一方面是因为现阶段国内 CFA 考生人数激增，很多考生因为在职，没有足够的时间阅读全英文原版资料，本书提供了学习 CFA 知识的“快速通道”，以帮助考生用较短的时间迅速掌握 CFA 的重点、难点；另一方面，CFA 的知识体系庞杂，对于零基础考生备考有较大难度及压力，本书紧扣 CFA 协会官方考纲，基于 CFA 考试的 10 门课程，引申出

CFA 考试的知识脉络，全书的知识点以“是什么”“为什么”“举例子”“做习题”为结构框架，深入浅出地帮助考生学习 CFA 一级知识体系，并引导考生巩固知识重点、难点，以达到事半功倍的备考效率，最终实现通过考试和掌握知识的目标。

汤震宇 博士

金程教育首席培训师

金程教育金融研究院院长

CFA FRM CTP CAIA CMA RFP 经济师 CISI 会员

2018 年 3 月于上海

目 录

前言

第 1 章

职业伦理准则

1 投资行业中的道德与信任 /1

- 1.1 道德的两种定义 1
- 1.2 道德标准和行为标准 1
- 1.3 道德标准在定义专家时的角色 2
- 1.4 道德行为面临的挑战 2
- 1.5 道德的重要性 2
- 1.6 区别道德标准和法律标准 2
- 1.7 道德决策制定框架 3

2 CFA 协会职业准则概述 /3

- 七条职业伦理准则概述 4

3 七条职业伦理准则 /5

- 3.1 standard I-professionalism 5
- 3.2 standard II-integrity of capital markets 17
- 3.3 standard III-duties to clients 24
- 3.4 standard IV-duties to employers ... 36
- 3.5 standard V-investment analysis, recommendations, and actions 43
- 3.6 standard VI-conflicts of interest ... 50
- 3.7 standard VII-responsibilities as a CFA member or candidate 57
- 3.8 对于 7 条准则的总结 60

4 GIPS 简介 /60

- 4.1 为什么要有全球投资业绩标准 GIPS 61
- 4.2 谁能宣称遵守 GIPS 61
- 4.3 谁能从遵守中获益 61
- 4.4 组合群 61
- 4.5 认证 63

5 GIPS 的内容 /63

- 5.1 GIPS 的目标 63
- 5.2 GIPS 的主要特点 64
- 5.3 历史业绩记录 64
- 5.4 GIPS 的 9 个组成部分 65

第 2 章

数量分析

1 货币时间价值 /68

- 1.1 利率的三种不同表达形式 69
- 1.2 要求回报率的构成 70
- 1.3 有效年利率 71
- 1.4 计算单笔现金流的现值和终值 ... 72
- 1.5 年金 72
- 1.6 货币时间价值的应用 78
- 1.7 TI BA II 计算器使用说明 80

2 折现现金流方法的应用 /82

- 2.1 净现值和内部投资收益率 83

2.2	持有期收益	86	5.8	蒙特卡罗模拟和历史模拟	128
2.3	银行贴现收益率、持有期收益率、 有效年利率和货币市场收益率 ...	86	6	抽样和估计 /129	
2.4	货币加权收益率和时间加权 收益率	90	6.1	基本概念	129
3	数理统计基础 /92		6.2	时间序列数据和截面数据	131
3.1	基本概念	92	6.3	中心极限定理	131
3.2	中心趋势的度量	96	6.4	样本均值标准误	131
3.3	分位数	99	6.5	好的估计量的性质	132
3.4	离散程度的度量	100	6.6	总体参数的点估计和区间估计 ...	132
3.5	切比雪夫不等式	103	6.7	学生 t 分布	134
3.6	变异系数和夏普比率	104	6.8	偏差	135
3.7	偏度	105	7	假设检验 /137	
3.8	峰度	106	7.1	假设检验的基本步骤	137
4	概率论基础 /107		7.2	基本概念	139
4.1	基本概念	107	7.3	检验统计量	139
4.2	概率的性质	108	7.4	关键值	140
4.3	概率的分类	108	7.5	判断规则	141
4.4	赔率	109	7.6	结论的陈述	143
4.5	无条件概率和条件概率	109	7.7	第一类错误和第二类错误	143
4.6	概率的加法法则和乘法法则	110	7.8	总体均值的假设检验	144
4.7	独立事件	112	7.9	总体方差的假设检验	145
4.8	全概率公式	112	7.10	参数检验和非参数检验	147
4.9	协方差和相关系数	113	8	技术分析 /147	
4.10	贝叶斯公式	116	8.1	技术分析的含义和分析目的	148
4.11	计数原理	118	8.2	技术分析的假设和要素	148
5	常见概率分布 /119		8.3	技术分析的优点及其面对的 挑战	150
5.1	基本概念	119	8.4	技术分析的理论基础—— 道氏理论	151
5.2	离散分布	120	8.5	股价图形分析	152
5.3	二叉树模型	121	8.6	股价趋势分析	154
5.4	连续分布	122	8.7	股价形态分析	157
5.5	超亏风险和罗伊第一安全比率 ...	126	8.8	市场指标分析	159
5.6	对数正态分布	127	8.9	周期理论	167
5.7	离散复利收益和连续复利 收益	127	8.10	艾略特波浪理论	168

第 3 章 经济学

微观和宏观经济学部分 /169

1 供给与需求分析 /170

- 1.1 前导：需求曲线和供给曲线 171
- 1.2 消费者需求分析 172
- 1.3 厂商供给分析 178

2 厂商与市场结构 /187

- 2.1 完全竞争市场 188
- 2.2 垄断竞争市场 189
- 2.3 寡头垄断市场 191
- 2.4 完全垄断市场 194
- 2.5 市场集中度 198

宏观经济学部分 /199

3 总产出、价格与经济增长 /200

- 3.1 总产出及收入 200
- 3.2 总需求、总供给与均衡 203
- 3.3 经济增长与可持续性 214

4 经济周期 /215

- 4.1 经济周期概述 215
- 4.2 经济周期理论 217
- 4.3 失业与通货膨胀 219
- 4.4 经济指标 223

5 货币政策与财政政策 /225

- 5.1 货币政策 226
- 5.2 财政政策 232
- 5.3 货币政策与财政政策的关系 237

全球体系下的经济学 /238

6 国际贸易与资本流动 /238

- 6.1 定义 238
- 6.2 国际贸易 239

- 6.3 贸易限制 242
- 6.4 国际收支平衡 247
- 6.5 国际贸易组织 249

7 汇率 /250

- 7.1 外汇市场 250
- 7.2 汇率的计算 251
- 7.3 汇率体制 255
- 7.4 汇率对国家的国际贸易和资金流通的影响 256

第 4 章

投资组合管理

1 投资组合管理总览 /259

- 1.1 投资组合的意义 259
- 1.2 投资者及投资目标 260
- 1.3 投资组合管理过程 265
- 1.4 共同基金及其他投资公司 268

2 风险管理介绍 /272

- 2.1 风险管理总览 272
- 2.2 风险治理 272
- 2.3 风险识别 273
- 2.4 测量和修正风险 274

3 现代投资组合理论 /274

- 3.1 均值 - 方差模型 274
- 3.2 主要收益率 275
- 3.3 投资组合中资产的特点 277
- 3.4 资产收益率的期望、方差和协方差 278
- 3.5 资产组合的方差和相关系数的关系 281
- 3.6 风险厌恶 282
- 3.7 最小方差前沿与有效前沿 282
- 3.8 投资者的无差异曲线和最优组合 284

4 资本市场理论 /285

- 4.1 资本市场理论的假设 285
- 4.2 资本配置线 285
- 4.3 两基金分离定理 287
- 4.4 资本市场线 287
- 4.5 系统性风险和非系统性风险 289
- 4.6 β 的衡量 290
- 4.7 单因素模型与多因素模型 291
- 4.8 资本资产定价模型与证券市场线 293
- 4.9 投资绩效评估 295

5 投资组合的构建 /297

- 5.1 投资策略书的内容 297
- 5.2 投资目标 298
- 5.3 投资限制 300
- 5.4 资产配置 301
- 5.5 积极与消极的投资策略 302

第 5 章**财务报表分析****1 财务报告分析介绍 /304**

- 1.1 财务报告和财务报表分析的作用 304
- 1.2 重要财务报表在评估公司财务状况与业绩表现时的作用 306
- 1.3 财务报表附注、补充信息和管理层讨论和分析的重要性 308
- 1.4 财务报表审计的目标、审计报告类型及公司内部控制 309
- 1.5 中期报告和分析师用于财务报表分析的补充信息 310
- 1.6 财务报表分析框架 311

2 财务报告机制 /311

- 2.1 财务报表账户分类 311

- 2.2 会计恒等式与复式记账法 314
- 2.3 权责发生制与会计调整 314
- 2.4 会计系统中的信息流 317

3 财务报告准则 /317

- 3.1 证券分析和估价中财务报告准则的重要性 317
- 3.2 准则设置机构和监管机构在建立和执行财务报告准则中的作用 318
- 3.3 建立一套全球通行的财务报告准则（会计趋同）面临的障碍 320
- 3.4 国际财务报告准则（IFRS）的框架结构：目标、特征、报告要素与约束 321
- 3.5 财务报表的一般性要求 323
- 3.6 FASB 框架与 IASB 框架的比较 324
- 3.7 连贯的财务报告框架的特征与构建连贯的财务报告框架面临的障碍 325
- 3.8 监控财务报告准则的更新与发展 326

4 理解利润表 /326

- 4.1 利润表的主要内容 326
- 4.2 权责发生制、收入确认原则及方法 329
- 4.3 费用确认的一般原则与方法 335
- 4.4 公司在简单资本结构和复杂资本结构下的每股收益（基本每股收益与稀释每股收益） 340
- 4.5 稀释与反稀释证券 342
- 4.6 运用通用型损益表比率和财务比率来评估公司的财务业绩 344
- 4.7 综合性收益 345

5 理解资产负债表 /347

- 5.1 资产负债表的组成 347

- 5.2 资产负债表的用途与局限 351
- 5.3 资产负债表的格式 352
- 5.4 资产负债表和所有者权益变动表之间的关系 352
- 5.5 计算和解释流动性比率与偿债能力比率 352
- 6 理解现金流量表 /354**
- 6.1 现金流量表的功能 354
- 6.2 比较经营性现金流 (CFO)、投资性现金流 (CFI) 和融资性现金流 (CFF) 355
- 6.3 使用直接法与间接法计算经营性现金流 357
- 6.4 计算投资性现金流量与融资性现金流量 360
- 6.5 解释共同比现金流量表 360
- 6.6 公司的自由现金流、对权益所有者的自由现金流以及其他其他的现金流比率 361
- 7 财务分析技术 /362**
- 7.1 各种财务分析技术的使用和局限性 362
- 7.2 财务比率的种类 363
- 7.3 用杜邦财务分析体系计算公司的净资产收益率 373
- 7.4 将计算和解释用于权益分析、信用分析和部门分析的比率 373
- 7.5 将共同百分比财务报表分析和比率分析用于构建模型和预测收益 375
- 8 存货分析 /375**
- 8.1 IFRS 和 U. S. GAAP 对存货成本计量规则 376
- 8.2 存货记入报表方式: 可变现净值原则 376
- 8.3 存货计价方法 377
- 8.4 不同存货计价方法之间的转换 ... 381
- 8.5 LIFO 储备在什么情况下可能减少以及这种减少对财务分析的冲击 383
- 9 长期资本分析: 资本化决策 /383**
- 9.1 解释长期资产支出资本化的会计标准 383
- 9.2 固定资产折旧方法的选择及其影响 385
- 9.3 固定资产使用寿命、残值以及折旧方法的转变 386
- 9.4 定义和比较各种类型的无形资产 387
- 9.5 长期资产减值 390
- 9.6 长期资产价值重估 392
- 9.7 长期资产的终止确认 392
- 9.8 固定资产和无形资产的披露与列报 393
- 9.9 比较会计报表中对于投资性资产的呈报 394
- 10 所得税分析 /394**
- 10.1 定义所得税会计的相关术语 ... 394
- 10.2 递延所得税的会计处理方法 ... 395
- 10.3 公司的税基 397
- 10.4 区别永久性差异和暂时性差异 398
- 10.5 所得税项披露和有效税率的协调 400
- 10.6 IFRS 与 U. S. GAAP 下所得税的区别 401
- 11 长期负债与租赁 /402**
- 11.1 经营行为产生的债务和融资行为产生的债务 402
- 11.2 长期负债: 债券 402

11.3	租赁	407	1.8	影响利益相关者关系的因素	426
11.4	表外融资类型	411	1.9	较差的公司治理结构和利益相关者管理机制存在的风险	427
11.5	退休金计划的基本框架	413	1.10	有效的公司治理结构和利益相关者管理机制带来的好处	427
12	财务报告质量：警示信号以及会计预警 /414		1.11	在分析公司治理结构和利益相关者管理问题时分析师应考虑的问题	427
12.1	解释导致企业管理层夸大或压低盈利的动机	414	1.12	在投资过程中的环境、社会和治理因素 (ESG)	428
12.2	导致低质量盈利报告的若干行为	415	2	资本预算 /429	
12.3	欺诈性财务报告的风险因素	415	2.1	资本预算定义	429
12.4	常用的财务警示以及识别它们的方法	417	2.2	资本预算程序	429
12.5	对现金流量表进行操控的几种方式	419	2.3	资本预算项目用途的分类	430
13	财务报表分析：应用 /420		2.4	资本预算的原则	431
13.1	对公司未来净收入和现金流的基本预测	420	2.5	项目间的相互作用如何影响资本项目的价值评估	432
13.2	财务报表分析在评价潜在债务投资中信用质量的作用	421	2.6	资本项目的价值评估方法	433
13.3	财务报表分析在筛选潜在权益投资中的使用	421	2.7	净现值方法 (NPV) 图释, 对比 NPV 和 IRR 两种方法	439
13.4	对公司的财务报表做合适的分析调整	421	2.8	各种资本预算方法的相对普遍性及 NPV 在股票价值评估中的重要性	441
			3	资本成本 /442	
			3.1	资本成本的概念	442
			3.2	税收对各项资本成本的影响	443
			3.3	权重计算采用的一些替代方法及公司最优资本结构	443
			3.4	边际资本成本和投资机会线决定的最优的资本预算	444
			3.5	解释边际成本在决定项目净现值中的作用	444
			3.6	负债成本的计算	445
			3.7	优先股成本的计算	447
			3.8	普通股成本的计算	447

第 6 章

公司理财

1 公司治理和 ESG 一体化 /422

1.1	公司治理和 ESG 一体化定义	422
1.2	公司治理简述	422
1.3	不同的利益相关者	423
1.4	利益相关者之间的关系	423
1.5	利益相关者的管理	425
1.6	董事会	425
1.7	各委员会的职责及评价标准	425

- 3.9 计算解释项目的 β 值及资本成本 449
- 3.10 考虑国家风险的股本成本计算 452
- 3.11 筹资突破点的计算 452
- 3.12 正确对待发行费用 453

4 杠杆的度量 /453

- 4.1 杠杆效应 453
- 4.2 经营杠杆系数 454
- 4.3 财务杠杆系数 454
- 4.4 总杠杆度 455
- 4.5 财务杠杆在公司净收入和股权收益中的作用 455

5 营运资本的管理 /456

- 5.1 营运资本的定义 456
- 5.2 营运资本流动性的管理与计量 456
- 5.3 计算及解释流动性指标（可和其他同业公司进行比较） 457
- 5.4 评价公司总运营资本的利用效率 458
- 5.5 每日净现金管理工具 459
- 5.6 评估短期投资政策方针 460
- 5.7 应收账款、存货及应付账款账户的管理 461
- 5.8 短期融资 464

第 7 章 权益投资

1 市场结构 /466

- 1.1 金融体系的功能 466
- 1.2 金融市场中介 467
- 1.3 良好运作的市场 469
- 1.4 金融市场监管 469
- 1.5 资产和金融市场的分类 470

- 1.6 市场头寸 472
- 1.7 市场的分类 472
- 1.8 一级市场 473
- 1.9 二级市场 474
- 1.10 证券交易的过程 476

2 证券市场指数 /478

- 2.1 证券市场指数 478
- 2.2 构建指数的过程 479
- 2.3 股票价格指数的用途 480
- 2.4 价格指数与回报指数 480
- 2.5 构建指数时的五种方法 481
- 2.6 股指计算 482
- 2.7 调整与重组 484
- 2.8 不同资产类型指数 485

3 有效资本市场 /487

- 3.1 市场有效性 487
- 3.2 股票的内在价值与市场价格 488
- 3.3 影响市场有效的因素 488
- 3.4 有效市场假说的三种基本情况 489
- 3.5 有效市场假说的应用 490
- 3.6 市场异象 491

4 权益证券概述 /494

- 4.1 股票的基本定义 494
- 4.2 股票的种类 494
- 4.3 普通股 494
- 4.4 优先股 496
- 4.5 上市公司股票 V. S. 私有股权 497
- 4.6 境外股票投资 500
- 4.7 股票的风险与回报 501
- 4.8 股票的账面价值与市场价值 502
- 4.9 净资产收益率 502

5 行业与公司分析概述 /503

- 5.1 自上而下分析法 503
- 5.2 行业分类系统 505

5.3	同辈群体	507
5.4	产业集中度	508
5.5	波特五力分析模型	509
5.6	行业分析步骤	511
5.7	公司分析	512

6 股票估值：观念与基本方法 /513

6.1	内在价值与市场价格	513
6.2	股利相关概念	514
6.3	现金流贴现模型	516
6.4	价格乘数模型	522
6.5	资产基础模型	523
6.6	三种估值方法优缺点总结	524

第 8 章

固定收益

1 固定收益债券：基本要素的定义 /525

1.1	债券的概述	526
1.2	债券契约	527
1.3	法律及监管	530
1.4	税收	530
1.5	债券的现金流结构	531
1.6	嵌入期权债券	533

2 债券市场：发行、流通及资金来源 /535

2.1	债券市场的概况	535
2.2	一级市场和二级市场	536
2.3	主权债券	537
2.4	非主权债券、准政府债券以及超国家机构债券	539
2.5	公司债券	539
2.6	结构化金融工具	540
2.7	银行短期融资来源	541

3 债券的定价 /543

3.1	根据市场贴现率定价	543
3.2	到期收益率	545
3.3	债券价格与其基本特征的关系	545
3.4	根据即期利率定价	546
3.5	应计利息、全价与净价	546
3.6	矩阵定价	548
3.7	收益率测度	548
3.8	利率期限结构	551
3.9	利差	553

4 资产证券化介绍 /555

4.1	资产抵押证券的介绍	555
4.2	住房抵押贷款	557
4.3	住房抵押贷款支持证券 (RMBS)	558
4.4	转手抵押证券及其现金流、风险	559
4.5	担保抵押证券 (CMO) 的构建及其在机构投资者的资产负债管理中的作用	563

5 风险与收益 /569

5.1	收益来源	569
5.2	利率风险	573
5.3	债券的凸度	576
5.4	收益率的波动	579
5.5	投资期限、麦考林久期与利率风险之间的关系	579
5.6	信用风险和流动性风险	580

6 信用分析 /580

6.1	信用风险	581
6.2	资本结构、优先级排名和回收率	582
6.3	信用评级	584
6.4	传统信用分析方法：公司债券	586

- 6.5 信用风险与收益：收益率与
利差 591
- 6.6 高收益债券、主权债券及市政
债券的信用分析 592

第 9 章 金融衍生产品

- 1 衍生产品市场和衍生工具 /593**
- 1.1 衍生产品定义 594
- 1.2 四类衍生产品简介 595
- 1.3 衍生产品分类 596
- 1.4 衍生产品的优点及缺点 598
- 1.5 无风险套利及无套利定价原则 ... 600
- 2 衍生产品的定价和估值 /602**
- 2.1 衍生产品定价基本原理 602
- 2.2 远期合约的定价与估值 604
- 2.3 期货合约的定价与估值 606
- 2.4 互换合约的定价与估值 608
- 2.5 期权的定价与估值 611

第 10 章 其他类投资

- 其他类投资的介绍 /619**
- 1.1 其他类投资与传统投资的
区别 619
- 1.2 其他类投资的种类 620
- 1.3 收益：一般策略 621
- 1.4 投资组合中其他类投资的潜在
好处 621
- 1.5 投资结构 622
- 1.6 私募股权投资 628
- 1.7 房地产投资 631
- 1.8 商品投资 633
- 1.9 基础设施投资 635
- 1.10 其他类投资风险管理 636
- 后记 638**

职业伦理准则

1 投资行业中的道德与信任

知识导引

作为 CFA 项目的候选人之一，你被期望同时要求达到高道德标准。这一部分介绍了相应的概念，将帮助你理解符合道德的行为在投资行业的重要性。随后，这部分将会介绍做出符合道德要求的决策的框架。

考点说明

在本部分中，我们需要掌握道德的概念、在投资行业的作用以及道德行为面临的挑战。基于理解，对道德标准和法律标准进行一个区分。最后将介绍道德决策制定框架。

1.1 道德的两种定义

道德的一种定义是描述一个社会或者一个社会群体的导向性的信念或理想。道德围绕着一组给我们的行为提供指导的道德原则和行为规范。道德原则是关于什么是好的、可接受的或负责任的行为以及什么是不好的、不被接受的或禁止的行为的信念。

道德的另一种定义是对道德原则的研究，能够被描述为是对好的行为和不好的行为的研究，或是对做出好的选择或不好的选择的研究。

道德行为是指遵守道德原则，平衡自身利益和该行为对他人产生的直接或间接的结果的行为。

1.2 道德标准和行为标准

政府或一些团体制定相关的法律或制度来反映这些被广泛接受的、关于义务和被禁止的行为的信念。法律上的差异反映了信念和价值观上的差异。

我们生活和工作中的某些特定的社区或社会团体将他们对义务和禁止的行为的信念规范化，并以书面化的原则表示，这些原则就被称为道德标准。

行为标准是衡量社区成员的最小可被接受的行为的基本准则，有助于阐明道德标准。

1.3 道德标准在定义专家时的角色

专家是指一个职业的最终进化形式，是由在高水准下从事该职位，并为整个团体制定一系列道德标准和行为标准的成员的努力而产生。

专家一般为职业的最终发展阶段，需要基于专业知识技能，从而为他人提供服务。在职业发展中能够建立并遵守该行业相应的道德标准。

客户和专家的关系基于信任，而非单次交易。

名师解惑

这里我们主要涉及词汇辨析，首先是关于“工作”的一组名词。job 所指代的仅为赖以生存的工作，vocation 指的是个人各方面的能力以及性格所适合的工作，但是 profession 则是整个职业生涯的最后进展，基于个人专业的知识和技能，能够为他人提供服务并且愿意遵守一定的道德标准。此外，针对 customer 和 client 也有具体的辨析，customer 所指的客户只是基于一次性的交易，而 client 所指代的客户则是基于长期以来的信任和关系。因此，金融领域的专业人士与客户接触沟通中，我们更多的指代的就是 profession 和 client 之间的关系。

1.4 道德行为面临的挑战

第一个挑战是，人们倾向于相信自己是道德的，他们的道德标准高于平均水平（过度自信偏差）。过度自信将会导致制定错误的决策。

第二个挑战是，决策制定者经常无法认识到或者严重低估情景影响。情景影响是塑造我们的思维方式、决策制定及行为的外部影响因素，例如环境或文化因素。

金钱、升职、声望和对雇主及同事的忠诚度都是情景影响的组成部分，经常在我们的决策制定中起到不同比重的影响。

1.5 道德的重要性

当金融市场的参与者都相信各方的行为符合道德准则时，投资方和借钱方面的资本流动将会更加有效。

虽然道德总是很重要，但它在投资行业如此重要的原因是投资行业和金融市场是建立在信任的基础上的。

信任对所有业务都很重要，其原因有以下三点：①客户的关系是长期的；②和客户之间会存在信息不对称；③服务是无形的。

1.6 区别道德标准和法律标准

虽然法律一般将道德行为标准化，但是法律行为和道德行为不总是一致。法律不总是减少不道德行为的最好机制。

道德行为不止于法律要求的行为，道德行为围绕着不同社会团体或社区认为道德上正确的行为，包括在一些专业领域。

法律和规则一般将对社会或特定群体股东具有好的结果导向的道德行为进行规范化。

1.7 道德决策制定框架

- ▶ 识别：相关事实、股东及对应职责、道德原则、利益冲突。
- ▶ 思考：情景影响、附加指导、可替换行为。
- ▶ 决策及行动。
- ▶ 反省：结果是预期的吗？为什么？

2 CFA 协会职业准则概述

知识导引

在 CFA 的课程体系中，职业伦理与道德准则是其第一部分内容。许多考生会认为这一部分不重要，但是经验证明，如果这门课没有通过，那么考试通不过的概率就会大大增加。虽然可能看起来有点“繁文缛节”，但是只要深入挖掘下去，其实就会发现很多准则之间都是相通的，它的主要目的就是成为整个投资行业中行为准则的“标杆”。接下来，我们就要进入这块内容的学习。

考点说明

在本部分中，我们需要对 CFA 协会职业行为项目（professional conduct program, PCP）的结构以及职业行为准则实施的过程进行讨论。

职业行为项目 PCP 是基于公平对待会员或候选人（members and candidates），以及维持审查过程的保密而创立的。CFA 协会的纪律审查委员会（disciplinary review committee, DRC）对 PCP 以及职业伦理准则的实施负责。

CFA 协会指定的官员可以通过以下几种方式对会员与候选人进行职业准则的调查：

- ▶ 会员与候选人每年在职业行为声明中，对自己受到的法律调查或者他人对自己的书面投诉进行自我披露。
- ▶ 职业行为调查官员收到的对会员或候选人的书面投诉信。
- ▶ 职业行为调查官员从公开渠道（比如媒体文章等）获取的行为不端的证据。
- ▶ CFA 考场的监考官撰写的书面报告。

一旦调查开始，调查官员可能会要求接受调查的会员或候选人进行书面解释。此时，协会指定官员会决定：

- ▶ 是否需要进行纪律仲裁；
- ▶ 发警告信；
- ▶ 或者继续调查。

如果会员或候选人不接受调查结果，可提交至听证会，并由 DRC 委员以及 CFA 会员志愿者裁决。CFA 协会一旦对个人进行制裁，会造成很严重的后果，包括公开谴责、吊销会员资格及收回 CFA 持证人资格，候选人可能无法继续参加 CFA 项目的考试。