

## BREAK THROUGH THE CFA EXAM LEVEL 1

# CFA考试突破

一级考试适用

郭瑜骏◎主编

陆家嘴财富管理培训中心◎编著

紧扣考纲·实战案例·助力考试·轻松过关



BREAK THROUGH THE CFA EXAM  
LEVEL 1

# 考试突破

一级考试适用

邬瑜骏◎主编

陆家嘴财富管理培训中心◎编著

中信出版社  
CHINA CITIC PRESS

**图书在版编目 (CIP) 数据**

CFA 考试突破/陆家嘴财富管理培训中心编著. —北京: 中信出版社, 2011.1

ISBN 978-7-5086-2537-9

I. C… II. 陆… III. 金融—分析—经济师—资格考核—自学参考资料 IV. F83

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 225599 号

**CFA 考试突破**

CFA KAOSHI TUPO

---

主 编: 邬瑜骏

编 著: 陆家嘴财富管理培训中心

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 37 字 数: 690 千字

版 次: 2011 年 1 月第 1 版 印 次: 2011 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5086-2537-9/F·2187

定 价: 98.00 元

---

**版权所有·侵权必究**

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

http://www.publish.citic.com

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

服务热线: 010-84849283

服务传真: 010-84849000



## 序

注册金融分析师——CFA 资格证书，被金融投资业界视为国际“黄金标准”，投资者也希望找到那些持有 CFA 资格证书的专业人士来帮助其做出最佳的投资决策，因为这一资格被认为是投资业界中具有专业技能和职业操守的承诺。CFA 持证人在投资金融界被誉为“金领阶层”，在西方 CFA 资格证书一直被视做进军华尔街的“入场券”。美国、加拿大、英国等国家的许多投资管理机构甚至已经把 CFA 资格作为对其雇员入职的基本要求。

因此，长久以来 CFA 一直被视为金融投资界的 MBA，在全球金融市场更为抢手。准备进入金融投资领域执业的人，获取 CFA 资格证书是一个非常明智的选择。

在中国，越来越多向往在金融界施展拳脚的有志青年，通过选择考取 CFA 证书来达到在学习金融知识的同时获取进入金融界的敲门砖的目的。

通过 CFA 的学习，学员们将有效学习投资工具、资产估值、投资组合管理等各模块核心内容，掌握分析股票、债券、衍生工具和另类投资等投资工具的方法，从而提高在金融投资行业的工作能力。CFA 资格证书的高国际认可度源于其科学的知识体系，以及公正合理的评价

判标准（即考试难度与通过率）。充分理解考纲要求的知识点、大量的习题演练、放松的考试心态，是顺利通过 CFA 考试的关键。

CFA 全英文的教材、学习内容及考试形式，使一部分中国潜在学员望而却步，尤其是非金融背景的学员，在对专业内容不熟悉的情况下，纯英文的教材更不利于提高学习效率。因此，我们特别编撰了这套 CFA 中文教辅系列，旨在帮助学员克服语言障碍，更高效地学习和掌握 CFA 知识点。

这套 CFA 中文教辅系列的知识点涵盖了 CFA 考纲中要求学员掌握的知识点，知识结构由浅入深。无论你是否拥有金融背景，都可以运用这套中文书，使 CFA 的学习过程事半功倍。

最后，在此预祝各位 CFA 学员顺利通过考试，一步步朝着理想的方向迈进！

陆家嘴财富管理培训中心



## 编者语

致 CFA 学员的一封信：

当我写这封信的时候，百年不遇的金融危机对全球的影响正渐渐淡去，这一次危机的爆发除了带给我们震惊之余，更多的是让我们开始接触到国际资本市场中所存在的隐患与对未来金融发展的思考。在最近一次与金融机构人力资源主管的沟通中，我们深切地体会到：中国机构成熟起来了。当全球金融机构在削减成本、压缩开支的情况下，中国金融机构对于人员培训的需求反而有增无减。

在过去的 5 年中，我们与许多刚进入金融和正准备加入金融行业的 CFA 学员共同经历了全球金融体系的动荡。记得在金融风暴最为激烈的时期，我们通过在上海、成都、厦门地区校园巡讲，Kaplan Financial 的公开课程，GARP 协会组织的一系列研讨会，将我们的声音无限贴近于我们的同行者——“Look beyond the subprime crisis”、“Career development in the financial profession”、“Modern risk modeling”、“Quantitative credit risk modeling practices”、“Challenges and Know-How for today's financial risk management professionals”，这一次次的研讨与交流，让我们充分感受到了中国金融从业者血液中流淌的那份热忱与如海绵吸水般对知识的向往。

在中国目前的金融环境下，一方面是金融机构迫切需要专业人士；另一方面，是想要进入这个行业的学员缺乏机构所需要的知识和技能。这种结构化不平衡困扰着人才的供需双方。因此，如何获得你加入金融行业的最有力武器？如何保证你的知识持续更新并且领先于市场？如何在今后的竞争中更快地获得你的领先地位？如何“实现你的资本价值”？CFA 资格证书正是你的选择。

CFA 资格证书是全球领先的投资专业证书。2009 年在中国已有近 20 000 人参加了这一考试，但是我们也了解到，中国考生一直以来对此考试在认知上有一定的误区，部分院校的在读学生通过盗版资料、死记硬背加题海战术来准备一级考试；而一些在职考生由于工作原因，不能系统化地学习，只能到考试前临阵磨枪；有些学员因非金融的背景及有限的英语能力，对 CFA 官方教材上的知识点仍是一知半解，心中没有十足的把握，从而影响应对考试的心态。因此造成中国现在 CFA 一级考生众多，但是一旦到了高级别考试，很多学员遇到巨大挑战，黯然退出。

从我们多年的执教经验来看，单纯通过押考题的方式来备考，不仅无助于通过考试，更会使你的学习变得舍本逐末。而我们此次推出的中文教辅系列，正是希望从提升投资专业知识这一源头开始，到加强通过考试技能，帮助你顺利走完三个级别的 CFA 考试旅程。

最后，预祝学员们在人生的征程中勇往直前，共勉之。

邬瑜骏 博士

陆家嘴财富管理培训中心副总裁、研究发展总监

# 目 录

## 第一章 伦理与职业道德

- ◎ 《专业行为准则》(Standards of Practice Handbook) / 2
- ◎ 职业道德标准 / 3
- ◎ 职业行为标准 / 4
- ◎ 全球投资业绩标准 / 7

## 第二章 定量方法基础

- ◎ 货币时间价值 / 12
- ◎ 现金流折现的应用 / 18
- ◎ 数理统计基础 / 22
- ◎ 概率论基础 / 35
- ◎ 常见概率分布 / 47

## 第三章 定量方法应用

- ◎ 抽样和估计 / 58
- ◎ 假设检验和置信区间估计 / 62
- ◎ 技术分析 / 80



## 第四章 经济学

### ——微观经济学概念

- ◎ 弹性 / 86
- ◎ 效率和公平 / 92
- ◎ 现实中的市场 / 101
- ◎ 组织生产 / 109
- ◎ 产出和成本 / 117

## 第五章 经济学 II

### ——市场结构和宏观经济分析

- ◎ 基于竞争结构的市場类型 / 126
- ◎ 要素市场的需求与供给 / 143
- ◎ 总供给和总需求 / 152

## 第六章 经济学 III

### ——货币财政学

- ◎ 货币、银行以及联邦储备委员会 / 166
- ◎ 货币与利率及价格水平的经济学关系 / 171
- ◎ 通货膨胀 / 176
- ◎ 财政政策 / 182
- ◎ 货币政策 / 188

## 第七章 财务报表分析概述与 准则体系

- ◎ 财务呈报概述 / 194
- ◎ 财务报告的一般构成 / 195
- ◎ 财务报告的审计 / 196
- ◎ SOX 法案的影响 / 198
- ◎ 财务报告之外的信息渠道 / 198

## 第八章 财务报表分析 I

——理解损益表、资产负债表、现金流量表及三张核心报表钩稽关系及会计基本假设

- ◎ 损益表 / 202
- ◎ 资产负债表 / 221
- ◎ 现金流量表 / 233
- ◎ 三张核心报表钩稽关系及会计基本假设 / 246

## 第九章 财务报表分析 II

——存货分析、长期资产分析、所得税分析、长期负债与租赁分析

- ◎ 存货分析 / 256
- ◎ 长期资产分析（含资本化） / 265
- ◎ 所得税分析 / 278
- ◎ 长期负债与租赁分析 / 288

## 第十章 财务报表分析技术的应用和会计准则的融合

- ◎ 财务报表分析技术的应用 / 306
- ◎ 会计准则的融合 / 323

考试突破

## 第十一章 公司金融

- ◎ 资本预算与项目选择 / 334
- ◎ 资本成本 / 348
- ◎ 营运资本管理 / 361
- ◎ 财务报表分析 / 369
- ◎ 上市公司治理 / 375

## 第十二章 投资组合管理

- ◎ 组合管理理论 / 380
- ◎ 资产配置决策 / 396

## 第十三章 证券市场

- ◎ 证券市场的结构和功能 / 402
- ◎ 证券市场指数 / 409
- ◎ 有效资本市场假说 / 414

## 第十四章 股票分析和估值

- ◎ 股票分析 / 424
- ◎ 股票估值 / 431

## 第十五章 固定收益基本概念

- ◎ 债券的特性 / 444
- ◎ 投资债券的风险 / 448
- ◎ 债券类型和工具概述 / 452

## 第十六章 固定收益投资分析与估值

- ◎ 固定收益证券的定价 / 460
- ◎ 收益率的度量、远期利率和收益利差计算 / 468
- ◎ 利率风险的度量 / 477

## 第十七章 金融衍生产品

- ◎ 衍生产品市场与工具 / 484
- ◎ 远 期 / 489
- ◎ 期 货 / 498
- ◎ 期 权 / 511
- ◎ 互 换 / 542
- ◎ 利率衍生产品 / 550

## 第十八章 其他类投资

- ◎ 开放式和封闭式共同基金 / 562
- ◎ 交易所交易基金 / 563
- ◎ 房地产投资 / 565
- ◎ 风险投资 / 567
- ◎ 对冲基金 / 570
- ◎ 封闭型公司投资 / 573
- ◎ 商品投资 / 574

参考资料 / 577

# C

# 1.

# FA

## 第一章 伦理与职业道德

- ◎ 《专业行为准则》 (Standards of Practice Handbook)
- ◎ 职业道德标准
- ◎ 职业行为标准
- ◎ 全球投资业绩标准

伦理与职业道德 (ethics) 占 CFA 一级考试题量的 15%，对成功通过考试尤为重要，考生应予以足够重视（注意：一级考试共分 6 个考试主题，即使考生就某一个主题的错误率在 50% 以上，即不合格，他仍有可能成功通过考试，但我们不希望考生在伦理与职业道德这个主题不合格）。伦理与职业道德方面的考题可以被设计得很微妙，任何一个小细节都有可能是解题的关键。

考生需学习伦理与职业道德的相关资料至少一遍。掌握好伦理与职业道德的内容是通过考试的关键之一。

## 《专业行为准则》(Standards of Practice Handbook)

CFA 协会的专业操守程序 (The CFA Institute Professional Conduct Program) 是由 CFA 协会的规章制度和金融行业行为的相关规定共同组成的。CFA 协会董事局的纪律检查委员会 (The Disciplinary Review Committee of the CFA institute Board of Governors) 掌管专业操守程序，并对职业道德准则的有效执行全权负责。

CFA 协会根据职业行为部门的工作人员得到的信息，由专职官员进行有关职业操守的调查。可能被调查的情形有：

- 会员或考生在年度职业行为报告中坦诚自己涉嫌民事诉讼或被卷入一起犯罪调查中，会员或考生将遭到书面指控。
- 职业操守审核部门的工作人员收到针对会员或考生职业行为的书面投诉。
- 职业操守审核部门的工作人员通过大众渠道（例如传媒报道或广播）获取的证据，以指证会员或考生的专业错误行为。
- CFA 考试监考人员报告考试中可能的违纪行为。

职业操守的调查一旦展开，职业操守审核部门的工作人员将要求涉嫌的会员或考生给出书面的解释。调查还包括：

- 与涉嫌的会员或考生面谈。
- 与投诉者或其他第三方面谈。
- 收集与调查相关的文档和记录。

经过调查，CFA 协会职业操守审核专职官员最终决定：

- 不适合给予纪律约束。
- 发出警告信。
- 处罚涉嫌的会员或考生。

当 CFA 协会职业行为专职官员发现有违反伦理职业道德的行为发生，并给予相应的纪律处罚时，涉嫌的会员或考生可以选择接受或拒绝处罚。如果会员或考生拒绝处罚，将由 CFA 协会会员组成的专家咨询组将召开听证会，进一步审理相关案件。CFA 协会给予的处罚包括被协会公开谴责或被暂停会员继续参加 CFA 考试的资格。

## 职业道德标准

CFA 考试有关职业道德标准的考题，绝大部分是在实际工作中运用道德标准时会碰到的一些问题。考题中会给出一个案例，要求考生判断是否有违反职业道德标准的行为发生，并指出具体是哪一个行为违反了职业道德标准，或应采取怎样的符合职业标准的合理行为。考生不需要知道每一条准则的编号，但要把每一条准则的内容及名称准确地对应起来，一并记住。

在 CFA 一级课程第一个学习目标中，给出了伦理道德的 6 个组成部分。考生应牢记伦理道德的 6 点内容，即 CFA 协会会员（包括 CFA 持证人）以及 CFA 项目注册考生（会员和考生）必须：

- 与公众、客户、潜在客户、雇主、雇员、投资行业（同任何其他全球资本市场的参与者）其他成员交往时，表现出诚信、称职、勤勉、有尊严和符合道德操守的规范。
- 把投资职业的诚信和客户的利益放在自身利益之前。
- 当处理投资分析、制定投资推荐、采取投资行动和参与其他专业事务时，要谨慎执业并发挥独立的专业判断能力。
- 行使并鼓励他人以专业的和符合伦理道德规范的方式从事专业活动，以维护成

员自身及行业的良好声誉。

- 促进资本市场的诚信和支持治理资本市场的法律规则。
- 保持和提高成员自身的专业能力，并努力保持和提高其他投资行业同人的能力。

## 职业行为标准

考生应注意各标准的目标、应用和适当的遵循过程。

以下内容是 2008 年 CFA 职业行为标准的总结。这份总结只是便于温习，考生必须仔细阅读《专业行为准则》中各标准的详细内容、为了遵循各标准而给出的行为指导以及相应的例题。

### 1. 考生需知道与你的职务相关的法律法规和行为准则：

- 遵守适合你的最严格的法律法规或职业行为标准。
- 不能索求可能影响独立客观性的礼物。
- 坚持独立客观性准则，不得做出让步。
- 用合理的审慎和判断做投资分析。
- 不得有隐瞒、欺骗或盗窃的行为。
- 必须远离违反法律法规或职业标准的行为。
- 不得擅用他人的工作或研究报告而不指明出处。
- 不得承诺投资收益，或声称一定能达到历史的投资回报率。
- 在工作之外，同样不得有损害你的专业诚信和职业能力的行为。

### 2. 不得利用重大非公开信息采取行动或诱使他人采取行动。

- 不得用操纵市场价格或成交量的手段来误导他人。

3. 坚持只为客户的利益服务。在管理客户信托账户或养老金账户时，应当明确委托责任服务的对象是谁，即谁是你的客户。

- 公平对待所有的客户，力求在同一时间通知到所有客户有关投资推荐或投资计划变动的信息。
- 不得个人购买 IPO 项目的增发股票。

在进行投资推荐的过程中，会员或考生应当：



- 了解你的客户。
- 做出适合客户的投资推荐，根据整体投资组合目标进行适合的投资行为。
- 不得泄露客户的信息，除非其中包括违反法律法规的行为。
- 不要做出不准确、不完整的投资业绩陈述来误导客户。
- 只为争取客户的最大利益实施代理投票权。

**4. 考虑了客户的利益之后（客户的利益第一位），会员或考生还应顾及雇主的利益：**

- 不得有损害雇主利益的行为。
- 若要参与的行动与雇主构成竞争关系时，必须得到雇主的书面同意；若要接受客户与未来投资收益相关联的报酬时，也必须得到雇主的书面同意。
- 向雇主披露从客户那里获取的任何礼物。
- 离职之后不得取走属于原雇主的资料信息（但可以使用记忆中的信息）。
- 作为监管人员，必须制定合理的程序、采取适当的行动来发现和避免违反法律法规和职业准则的行为发生。
- 若不是监管人员，即使相信遵循程序不够完善也不得擅自履行监管者的职责。

**5. 勤勉尽责地进行投资分析：**

- 投资分析要有合理的依据。
- 保留投资分析的相关记录。
- 清晰、准确、及时地告知客户整个投资流程。
- 明确投资陈述中哪些是事实，哪些是会员或考生个人的分析意见。

**6. 披露潜在的利益冲突（会员或考生只需做好披露，至于冲突对各方利益的影响由各方自行判断）。**

- 披露推荐费的安排。
- 优先执行的顺序：客户的交易优于雇主的交易，优于会员或考生的个人交易。
- 应同等对待那些是会员或考生家庭成员的客户。