

注册金融分析师 (CFA) 考试系列辅导丛书——轻松过关

为中国考生量身打造

经典CFA考试必备辅导书

一书在手

轻松通过注册金融分析师考试

Level 1

CFA

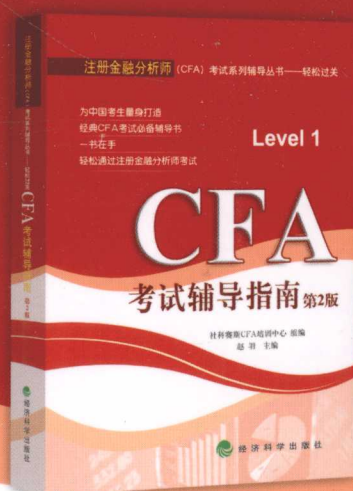
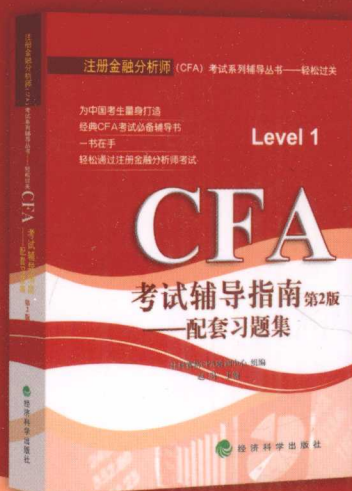
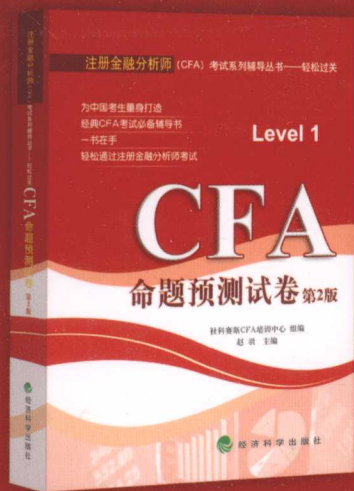
考试辅导指南 第2版

社科赛斯CFA培训中心 组编

赵羽 主编



经济科学出版社



责任编辑：周国强

印刷制作：王世伟

封面设计：赫健

ISBN 978-7-5141-0460-8



9 787514 104608 >

定价：98.00 元

注册金融分析师 (CFA) 考试系列辅导丛书——轻松过关

CFA 考试辅导指南

Level 1

(第2版)

社科赛斯 CFA 培训中心 组编

赵 羽 主编

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

CFA 考试辅导指南/赵羽主编; 社科赛斯 CFA 培训中心
组编. —2 版. —北京: 经济科学出版社, 2011. 4
(注册金融分析师 (CFA) 考试系列辅导丛书)
ISBN 978 - 7 - 5141 - 0460 - 8

I. ①C… II. ①赵…②社… III. ①金融 - 分析 - 资格
考试 - 自学参考资料 IV. ①F83

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 034007 号

责任编辑: 周国强

责任校对: 杨晓莹 杨 海

技术编辑: 王世伟

CFA 考试辅导指南

注册金融分析师 (CFA) 考试系列辅导丛书——轻松过关

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销
社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142
总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京欣舒印务有限公司印刷

华丰装订厂装订

787 × 1092 16 开 47.5 印张 1010000 字

2011 年 4 月第 1 版 2011 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0460 - 8 定价: 98.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

注册金融分析师考试系列 辅导丛书编委会

主编：赵 羽（社科赛斯 CFA 培训中心首席培训师）

编委：梁平秋	符怀准	张 秀	崔东凯
戴晓慧	王建新	郑 振	方永格
卫萧衍	张源涌	邵卫东	

丛 书 序

“机遇总是青睐有准备的人”。当时间的脚步跨入新的一年，又一届新的学员踏上了考取 CFA 资格的征程，立志通过考取 CFA 证书使自己成为一名全球公认的金融行业精英人才，为自己的人生里程写下华彩的一章。作为国内最优秀的 CFA 培训机构，社科赛斯 CFA 培训中心已成为广大立志考取 CFA 资格的考生的首选培训机构。多年来，社科赛斯 CFA 培训中心凭借优秀的师资阵容和专业的考试培训服务，帮助大批考生成功通过 CFA 各级考试并最终获得注册金融分析师资格，成为金融投资领域的核心专业人才。

在欣慰之余，我们深感责任重大，本着一丝不苟、为考生负责的精神，以我们不断的努力帮助学员成功考取 CFA 资格。正是基于这样的信念和目标，在面向全国推出社科赛斯 CFA 金牌课程的同时，我们组织培训中心专家编写了这套 CFA 考前辅导材料。全套辅导材料由《CFA 考试辅导指南》、《CFA 考试辅导指南——配套习题集》和《CFA 命题预测试卷》三部书组成。上述各部书均严格按照最新 CFA 考试大纲精心编写，体现了 CFA 考试的最新学习要求和命题趋势。通过本套辅导材料的学习和社科赛斯 CFA 课程的辅导，将使学员全面掌握 CFA 考试内容，顺利通过考试。全套辅导材料凝结了培训中心编写组全体成员的辛勤汗水，也凝结了我们对广大 CFA 考生的美好祝福。

《CFA 考试辅导指南》为考生系统讲解了 CFA 考试的全部考试内容，是社科赛斯 CFA 基础班和强化班的培训用书。由于考纲最新修订内容往往是历年 CFA 考试的一个重点，我们对 2011 年 CFA 考纲的新修订内容作了重点讲解，以便学员提高考试成绩。书中在对每个知识点的讲解中，均在开头列明了 CFA 考纲要求，并对考试经常要涉及的关键知识点进行了明确说明，便于考生明确考点要求，有针对性地进行学习。由于本书讲解深入浅出，思路清晰，又不乏理论深度，因而无论读者具有何种专业背景，均可以通过使用本书和参加社科赛斯相关课程的辅导而较为轻松掌握 CFA 考试的知识点内容。

《CFA 考试辅导指南——配套习题集》为考生提供了各章内容的配套习题（英文）、参考答案和解析（中文），是社科赛斯 CFA 强化班的培训用书。通过使用本书和参加社科赛斯相关课程，考生可以达到以下目标：（1）进一步巩固自己所学的理论知识，提高对相关知识内容的灵活运用能力；（2）对各章知识内容进行查漏补缺，及时发现尚未完全掌握的知识点，以便形成完整的理论知识体系；（3）熟悉 CFA 考试常用的专业词汇，培养英文试题的答题技巧；（4）通过本书的前瞻性命题，准确把握联考的命题趋势和考试所要求达

到的知识层次。

《CFA 命题预测试卷》为考生提供了完整的 CFA 考试预测试卷（英文）和全套试题分析（中文），主要用于考前冲刺阶段使用，是社科赛斯 CFA 命题预测冲刺班的培训用书。通过使用本书和参加社科赛斯相关课程，考生可以达到以下目标：（1）把握考试的命题规律，做到对考试“心中有数”，消除对考试的陌生和紧张感，从容应对考试；（2）本书各套模拟试卷中的试题涵盖了 CFA 考试大纲的关键性知识点，上述知识点在 CFA 试卷中出现的概率极高，通过对命题预测试卷的解答，考生可以知晓关键的命题点所在；（3）锻炼自己的应试能力和答题技巧，使自己的现有知识水平在考试中得到最大程度的发挥。

本套丛书自 2010 年首次推出以来，受到广大 CFA 考生的普遍欢迎，成为国内 CFA 考生的必备考试用书，丛书在全国各地一直处于供不应求的状态。应国内考生的要求，我们根据 CFA 考试的最新考试大纲和考试命题趋势，对该套丛书进行了全面修订，使丛书全面符合最新 CFA 考试的备考需要。我们相信，通过使用本套考试丛书，广大 CFA 考生将获得一条通往金融专业顶级认证的捷径，并为未来在金融投资领域的发展打下坚实的基础。

为了方便考生了解 CFA 考试的最新修订内容、重要考试资讯和最新命题趋势，我们将在社科赛斯 CFA 培训中心官方网站（www.yookao.com/cfa）上第一时间提供相关信息。同时，对于考生在备考中遇到的各类问题，我们也欢迎大家登录社科赛斯培训中心网站与辅导老师进行交流，我们将有专门的授课教师负责解答 CFA 考生在备考中遇到的各类问题。

社科赛斯 CFA 培训中心

2011 年 3 月

编者寄语

——致中国区 CFA 考生

注册金融分析师 (CFA) 证书以其高含金量和考试的高难度著称。对于广大中国考生来说,如何在有限的时间里迅速掌握 CFA 考试的专业知识、成功通过 CFA 各级考试,是摆在国内 CFA 考生面前的一个关键问题。

“CFA 考试其实并不难。”这是我们在每届社科赛斯 CFA 辅导班的开学典礼上都首先要讲的一句话。根据我们多年的考前辅导经验,只要你掌握了科学的备考方法和专业的 CFA 课程培训,通过 3~5 个月时间的系统学习就完全可以掌握 CFA 某一级别考试的全部考试内容,顺利通过考试。

CFA 备考难在学习方法。多年的教学实践表明,很多 CFA 考生投入了大量的时间和精力进行备考,但仍无法顺利通过考试,究其原因,就在于没有掌握一套行之有效的备考方法。通过长期的教学实践,社科赛斯 CFA 培训中心摸索出了一套科学的备考方法。在注重夯实基础知识的同时,强调备考的针对性。在考前辅导过程中,社科赛斯培训中心的老师将着重针对近年来 CFA 考试的命题趋势和考查重点进行讲解,使考生的备考过程做到有的放矢,有效提高学习效率,节省了宝贵的备考时间。

为了帮助国内 CFA 考生在最短的时间里通过 CFA 各级考试,我们制定了系统的授课体系。全套 CFA 辅导课程由基础班、强化班和模考冲刺班三个阶段组成。其中,基础班侧重于为考生夯实专业知识基础,强化班侧重于 CFA 重点知识点的讲解和英文试题的演练,模考冲刺班则侧重于在考前冲刺阶段全面提高考生的成绩(具体课程特点及相关内容详见本书附录《社科赛斯 CFA 课程招生简章》)。社科赛斯 CFA 考前辅导课程以本套丛书和相关课程讲义为课程指定学习资料。多年的教学实践表明,只要考生按部就班地完成社科赛斯培训课程并努力完成授课教师布置的各项学习任务,一般都可以成功通过 CFA 各级考试。

CFA 备考难在英语关。CFA 考试是全英文国际认证考试,在本套丛书推出以前,国内 CFA 考生不得不面对枯燥难懂的英文辅导书,这无疑增加了国内考生的学习难度,也在很大程度上削弱了国内考生的学习积极性。针对国内考生的现实需要,在《CFA 考试辅导指南》一书中,我们以通俗易懂的中文形式对 CFA 考试内容进行了系统讲解,作为社科赛斯基础班和系统班的学习资料;同时,在《CFA 考试辅导指南——配套习题集》和《CFA 命题预测试卷》两部书中,我们分别给出了完整的英文试题和整套英文试卷,此外,还附

上了完整的中文翻译和试题解答,方便考生熟悉英文考试的具体形式和专业英语。

CFA 备考难在知识的巩固。相关教学实践表明,很多考生在学习相关金融专业知识后,往往很难巩固所学知识。在一段时间以后,所学知识就会逐渐被淡忘,大大降低了学习效果。尤其对于非金融专业的考生来讲,如何尽快将所学的知识融会贯通是 CFA 备考的一大难题。针对这一情况,我们在每堂辅导课结束后均设置了课程测验环节并在下一堂课进行讲评,使考生通过解答老师布置的测验试题达到巩固所学知识的目的,真正实现对知识的完全掌握。

相信本套丛书的出版将使我们的学员从繁重的学习负担中解脱出来,享受社科赛斯 CFA 培训中心的优质课程资源,成功通过 CFA 考试。如果你想把握自己的人生,成为金融投资领域的高水平专业人才,在蓬勃发展的金融市场有所作为,那么,就从这里开始吧!

社科赛斯 CFA 培训中心

2011 年 3 月

目 录

第1章 道德准则与执业操守标准	1
1.1 道德准则与执业操守标准的基本内容	1
1.2 对执业操守标准的进一步阐释	4
1.3 全球投资业绩标准 (GIPS) 简介	68
1.4 全球投资业绩标准 (GIPS) 的具体内容	70
第2章 数理分析方法的基本概念	88
2.1 资金的时间价值	88
2.2 贴现现金流的应用	94
2.3 统计学概念与市场回报率	102
2.4 概率论基础	118
第3章 数理分析方法的应用	135
3.1 概率分布的基本理论	135
3.2 抽样估计	152
3.3 假设检验	161
3.4 技术分析	178
第4章 微观经济分析	187
4.1 弹性理论	187
4.2 效率与公平	193
4.3 市场干预行为	200
4.4 生产组织理论	209
4.5 产出与成本	217
第5章 市场结构与宏观经济分析	225
5.1 完全竞争市场	225
5.2 垄断市场	232
5.3 垄断竞争市场与寡头市场	238
5.4 生产要素市场	245
5.5 商业周期、就业与价格水平	255
5.6 总供给与总需求	260

第6章 货币政策与财政政策	266
6.1 货币、价格水平与通货膨胀	266
6.2 通货膨胀与失业	277
6.3 财政政策	284
6.4 货币政策	289
6.5 中央银行概述	293
第7章 财务报表分析 I	
—— 导论	296
7.1 财务报表分析导论	296
7.2 财务报告机制	300
7.3 财务报告标准	306
第8章 财务报表分析 II	
—— 损益表、资产负债表与现金流表	313
8.1 损益表分析	313
8.2 资产负债表分析	331
8.3 现金流表分析	342
8.4 财务分析技巧	356
第9章 财务报表分析 III	
—— 资产和负债的财务处理	373
9.1 存货分析	373
9.2 长期资产分析	383
9.3 收益税分析	398
9.4 非流动（长期）负债	415
第10章 财务报表分析 IV	
—— 财务报告分析准则	439
10.1 财务报表的质量分析	439
10.2 现金流表中的财务操纵手段	444
10.3 财务报表分析的应用	446
10.4 国际会计标准的转换	449
第11章 公司金融	456
11.1 资本预算	456
11.2 资金成本	467
11.3 杠杆的度量	478

11.4	股息和股票回购导论	483
11.5	营运资本管理	489
11.6	财务报表分析	496
11.7	上市公司的治理	502
第 12 章	投资组合管理	510
12.1	投资组织管理概论	510
12.2	投资组合的风险与回报 I	515
12.3	投资组合的风险与回报 II	525
12.4	投资组合的计划与构建	536
第 13 章	市场结构、市场指数与市场有效性	539
13.1	证券市场的组织结构	539
13.2	证券市场指数	547
13.3	市场有效性	552
第 14 章	股票的分析与定价	559
14.1	股票概述	559
14.2	行业与公司分析导论	565
14.3	股票定价：概念与基本工具	569
第 15 章	债券投资分析 I	583
	—— 基本概念	583
15.1	债券的特征	583
15.2	与债券投资有关的风险	590
15.3	债券市场与债券工具概述	603
15.4	对债券收益率差的分析	618
第 16 章	债券投资分析 II	629
	—— 债券分析与定价	629
16.1	债券定价导论	629
16.2	债券收益率、即期利率与远期利率	635
16.3	利率风险的度量	648
第 17 章	衍生金融产品	659
17.1	衍生金融市场与衍生工具	659
17.2	远期市场与远期合约	661
17.3	期货市场与期货合约	669

17.4 期权市场与期权合约	675
17.5 互换市场与互换合约	693
17.6 期权策略风险管理的应用	702
第 18 章 其他投资工具分析	710
18.1 其他投资工具分析	710
18.2 商品投资分析	728
CFA 考试常用词汇表	731

第 1 章 道德准则与执业操守标准

1.1 道德准则与执业操守标准的基本内容

1.1.1 执业行为调查程序和执业操守标准的执行

CFA	描述 CFA 协会执业行为调查程序的基本内容和执业操守标准
考试要求	标准的执行过程。

所有已注册的 CFA 协会会员^①均必须严格遵守执业操守标准。CFA 协会的执业行为调查程序的基本依据是执业操守标准。在实际操作过程中，这一调查程序遵循以下两条原则：（1）对所有会员一律平等；（2）对相关活动加以保密。在 CFA 协会中，由纪律审查委员会（Disciplinary Review Committee）负责执业行为调查程序的具体实施，从而确保会员严格遵守由该协会制定的执业操守标准。

执业行为调查员将根据 CFA 协会官员的指示开展调查活动。具体来讲，以下情况将有可能导致执业行为调查程序的开展：（1）在每年向 CFA 协会提交的执业行为报告中，会员必须充分披露所有会对其执业行为产生质疑的问题，如民事诉讼、刑事调查或书面申诉等；（2）针对会员执业行为所提交的书面申诉；（3）CFA 协会的官员还有可能通过相关媒体或出版物了解会员潜在的违规行为；（4）CFA 考试的监考员可以针对会员在考试期间的不当行为向 CFA 协会提交书面违规报告。

在进行执业行为调查时，调查员会采取以下行动：要求会员针对投诉提交书面解释；与会员、投诉方和第三方进行会谈；收集与其调查活动有关的文件和记录。负责执业调查的官员会根据其所收集的资料和信息，向相关会员发出一封警告信，但不作纪律处罚，或继续对会员进行相关调查。如果发现会员确有违反执业操守标准的行为，则该官员将对会员进行纪律处罚。对于上述纪律处罚，会员既可以选择接受也可以选择拒绝。如果会员选择拒绝接受上述纪律处罚决定，则相关争议将被提交给由 CFA 协会人员组成的听证会，并由该听证会作出最终裁决。

^① 在未加特别注明的情况下，本书中的“会员”均指 CFA 协会正式会员（members）和 CFA 证书申请人（candidates）。

CFA 协会纪律处罚的具体执行方式可能为对会员的申斥, 申斥的执行人为其他会员或 CFA 协会分支机构的雇员。对于已在 CFA 协会登记但尚未正式取得 CFA 证书的申请人而言, 如果其违反执业操守标准, 则有可能被 CFA 协会取消申请人资格。

1.1.2 道德准则与执业操守标准的基本内容

CFA 考试要求

阐述道德准则的六个方面内容和七条执业操守标准。

1.1.2.1 道德准则

会员必须遵守以下六个方面的道德准则:

(1) 在涉及投资行业和全球资本市场的业务处理过程中, 会员应本着诚实、尽职、勤勉、尊重的道德准则, 为公众、客户、潜在客户、雇主、雇员及同事提供各项专业服务。

(2) 会员应将投资行业的诚信和客户的利益置于其自身利益之上。

(3) 会员在进行投资分析、提供投资建议、进行投资活动以及进行其他执业活动时, 应基于理性的考虑和独立的专业性判断行事。

(4) 实践并鼓励他人从事有利于自身和本行业诚信的执业行为。

(5) 努力促进资本市场的诚信, 并遵守相关规章制度。

(6) 保持并提高自身在本行业的执业水平, 并努力保持和提高在其他相关投资领域的执业水平。

1.1.2.2 执业操守标准

会员应遵守以下七个方面的执业操守标准:

(1) 专业领域

1) 知悉法律。会员必须通晓并遵守所有相关法律法规及规章制度(包括 CFA 协会制定的道德准则和执业操守标准), 这里的法律法规和规章制度制定主体包括政府、管理机构、执照颁发部门及相关行业的协会组织等。在相关法律法规之间发生冲突时, 会员应遵守其中较为严格的法律法规。会员不得在知情的情况下参与或协助任何违反上述法律法规及规章制度的行为。

2) 独立与客观。会员必须基于理性的考虑和判断从事各项执业行为, 从而使自己的执业行为保持必要的独立性和客观性。会员不得提供、索取或接受任何礼物、利益或补偿, 以及其他任何有可能使自己或其他人的独立性和客观性受到影响的财物。

3) 不当表述。在进行投资分析、提供投资建议和进行投机活动及其他执业行为时, 会员不得故意制造任何虚假信息。

4) 不当行为。会员不得从事涉嫌欺诈以及任何有损其执业声誉和诚信的不当行为。

(2) 资本市场诚信

1) 重要非公开信息(material nonpublic information)。会员不得利用重要

非公开信息为自己或他人牟利。具体来讲,如果会员掌握了重要的非公开信息,且该信息有可能改变某项资产的市场价值,则会员不得自行或使他人基于该信息从事相关的投资活动。

2) 市场操纵。会员不得从事或参与以下活动:使市场价格发生扭曲的活动;基于误导市场交易的动机,人为地使证券交易量剧增的活动。

(3) 对客户义务

1) 忠诚、谨慎、关注。会员有对其客户保持忠诚的义务,并应基于理性的分析和谨慎的判断从事各项执业活动。会员应基于其客户的利益进行各项活动,并将客户的利益置于其自身和雇主的利益之上。此外,会员还应严格区分实际意义上的信托义务(fiduciary duty),并基于此类信托义务所规定的受益人而不是委托人(客户)的利益行事。

2) 公平交易。在为客户提供投资咨询和进行相关投资活动时,会员应基于公正客观的原则进行各项执业活动。

3) 合理性。当会员为客户提供咨询服务时,必须做到以下几方面的要求:①在提供投资方面的建议或进行投资活动之前,在合理的范围内调查客户或潜在客户的投资经验、财务状况、投资风险和投资回报目标,并且应定期更新客户的相关信息;②在提供投资方面的建议或进行投资活动之前,应确定该项投资是否适合客户的实际财务状况,以及是否符合客户以书面形式提出的投资目标和委托权限;③根据客户的投资组合情况综合判断投资的可行性。

当会员基于特定的委托、战略或投资风格管理客户的投资组合时,其向客户提供投资建议和进行相关投资活动必须与规定的投资目标和投资组合限制保持一致。

4) 业绩表述。当会员与客户就投资业绩进行交流时,应尽可能保证所提供信息的公正性、准确性和完整性。

5) 保守机密。会员必须对客户当前、以前和未来的信息承担保密义务,但以下信息除外:①涉及客户或潜在客户违法行为的信息;②法律规定必须披露的信息;③客户或潜在客户已同意公开的信息。

(4) 对雇主的义务

1) 忠诚义务。基于与雇主的雇佣关系,会员应基于雇主的利益行事,不得对雇主故意隐瞒其专业能力,不得泄露雇主的机密信息及从事其他不利于雇主的行为。

2) 额外补偿安排。除非已得到相关方面的书面许可,会员不得收受礼物、补偿及其他导致或可能导致与雇主的利益产生冲突的财物。

3) 监督责任。基于会员的监督责任或职权,会员应当在合理范围内尽力避免违反相关法律法规及监管规范行为的发生,并在必要时对有关行为进行调查。

(5) 投资分析、投资建议和投资行为

1) 尽职、合理的基本要求。会员应尽职、独立、完整地进行投资分析、提出投资建议和从事各项投资活动;会员应基于合理的调查研究进行上述执业活动。

2) 与客户及潜在客户的交流。会员应向客户和潜在客户说明其进行投资

第 1 章

分析、证券选择和构建投资组合所依据的模型和基本原则，并准确告知客户对上述决策过程有重大影响的最新变化。会员应对影响上述决策过程的重要因素作出合理判断，并在与客户和潜在客户的交流中尽告知义务。此外，会员还应对其投资建议中的客观事实和个人观点加以明确区分。

3) 保留记录。会员应建立并保留相关记录文件，以作为其投资分析、投资建议、具体投资行为以及其他与客户（潜在客户）的交流活动的书面依据。

(6) 利益冲突

1) 披露冲突。对于所有可能损害会员的独立性和客观性，或可能损害其客户、潜在客户及雇主利益的信息，会员均应进行全面、公正的披露。会员应确保上述披露行为较为显著，且用平实的语言加以表述，并就相关信息与有关方面进行充分沟通。

2) 交易优先权。会员为其客户和雇主公司所从事的各项投资交易应优先于受益者为会员本人的各项投资交易。

3) 举荐费。对于通过向客户推荐相关金融产品或服务，而从有关方面收取的额外报酬和获得的利益，会员应就上述相关事实向其雇主、客户及潜在客户加以披露。

(7) 作为 CFA 协会会员或申请人应承担的义务

会员不得从事任何有损 CFA 协会的声誉或诚信，以及 CFA 认证考试的权威性、有效性和安全性的行为。当谈及 CFA 协会、CFA 资格及 CFA 认证体系时，会员不得歪曲或夸大其真实含义。

1.2 对执业操守标准的进一步阐释

CFA 考试要求

通过针对具体情况对本执业操守标准加以应用，完全掌握道德准则和执业操守标准的相关内容；掌握确定特定行为是否违反执业操守标准的基本方法；了解为避免违反本执业操守标准而建议采取的行为和程序。

1.2.1 专业领域

1.2.1.1 知悉法律 I (A)

会员应了解与其业务活动相关的所有国家的法律法规。具体来讲，本执业操守标准并不要求会员成为相关领域的法律专家，但必须熟悉与其工作领域直接相关的法律法规。

如前所述，如果相关适用法律与执业操守标准的规定存在不一致的地方，则应以较为严格的规定为准。这里的“较为严格的规定”，是指对会员的行为提出了更加严格的限制，或要求会员采取更为严厉的措施来维护投资者权益的相关规定。例如，相关法律法规并不要求会员公布其因推荐某金融产品或服务