

# CFA二级 备考红皮书

- © 高顿教育CFA&FRM学术中心
- © 适用于2023年CFA二级考试

## Part 1 十科通用方法论

### ① 建立学习观：

开始进入CFA的学习前，搭建正确的学习观非常重要，正确的学习观应该是“战略上藐视，战术上重视”，CFA二级整体难度中规中矩，不用害怕和畏惧，但是另一方面，其内容还是比较繁多的，需要静下心来好好理解和记忆；

### ② 抓大放小，避轻就重：

CFA二级的几十个模块并不是同等重要的，大致分为核心、次重点和非重要模块，模块内部的知识点也是会有轻重缓急之分，如果学员本身属于学习时间比较紧张的在职人士或者其余学习任务比较繁重的大学生，此时就要注意第一遍学习时固然要总体学习一遍，但是复习冲刺阶段，建议优先掌握核心模块，然后攻破次重点模块，最后如果还有余裕，再去记忆学习非重点模块和内容；

### ③ 建立每个科目整体的框架感：

了解整个科目的立足点在何处，探讨的是什么问题，这样才不会迷失在细节中。

### ④ 计算题是拿分点：

CFA考试大致分为定量的计算题和定性的辨析题两种，前者由于公式确定，知识点定位明确，相对容易得分，后者由于需要融会贯通细节知识点，得分相对困难，建议考生优先攻破定量题目，其次尽量多的记忆辨析定性的知识点；

### ⑤ 概念很重要：

学习任何一个学科以及模块，开篇便会接触到一系列概念，对于概念本身的深刻理解是后续学习非常重要的基础；

### ⑥ 做好知识定位：

CFA二级的题目均为案例题，题干信息给出以后，要能够结合题干信息定位好相关知识点，将题干信息转化为文字符号和数学语言，然后整合相关信息进行作答，计算题尤为明显；

### ⑦ 正确练习题目：

切忌盲目的刷题以及只刷题不总结的学习方法，练习完题目以后，做好相关知识条块的笔记整理是非常重要的，同时，考前建议可以少量的做一些新题让大脑保持活跃度，更多时间拿来对知识点的梳理总结。

## Part 2 计算器使用说明

### 计算器简介

CFA三个级别的考试都涉及到大量的计算, 因此对于专业的金融计算器操作的熟练掌握是提高考场答题速度, 提高计算题得分率非常重要的一点。

CFA协会指定使用的计算器一共有两种:

- 1、德州仪器 (Texas Instrument) BA II PLUS (包括TI BA II PLUS Professional专业版)
- 2、惠普 (Hewlett Packed) 12C (包括HP 12C Platinum白金版)

强烈建议使用德州计算器, 原因有两方面:

- (1) 该款计算器逻辑易懂, 功能强大、界面友好、易于上手;
- (2) 该款计算器不仅是CFA考试指定计算器, 也同时适用于其他各类主流财经证书考试。

### 计算器使用学习渠道

关于计算器使用的学习, 有以下几种渠道和方法, 简单为各位考生介绍各自的特点, 考生可结合自己掌控的学习资源搭配使用学习:

#### 渠道1: 金融计算器附送使用说明书

**优点:** 详细全面具体, 体积小巧, 可随时携带翻看练习

**缺点:**

- 1、过于全面, 超出CFA考试需要的功能也无差别进行了罗列, 信息筛选成本较高;
- 2、缺少具体应用场景感知;
- 3、随机附送的说明书为全英文, 中文说明书需在官网自行下载。

#### 渠道2: 高顿财经研究院编著的《CFA中文教材》中数量科目的计算器使用说明附录部分

**优点:**

- 1、抓大放小, 挑选了与CFA考试直接相关的功能键进行了说明, 且配有具体应用场景说明;
- 2、方便日常翻阅

#### 渠道3: 高顿教育CFA计算器前导课程 (由高顿CFA Chen老师录制) &金融计算器实景课程 (由高顿CFA Isabella、Caren以及Andy老师录制)

**优点:**

- 1、前导课程涵盖常用计算器功能键相关知识讲解, 同时囊括详细使用步骤教学;
- 2、实景课程结合考生日常使用计算器过程中常见疑问及痛点精心设计, 详细演示了按键过程, 有效解决学员计算器使用具体问题。

## Part 2 计算器使用说明

### 计算器学习建议：

- 1、结合《CFA中文教材》的相关附录部分，搭配计算器课程进行学习；
- 2、结合计算题进行计算器练习，可以让考生代入具体应用场景，知识学习与计算器使用练习有机结合，获得最佳的学习体验及学习效果。

## Part 3 金融英语学习指导

### 正确认识CFA金融英语：

**Q: CFA考试作为美国机构举办的金融考试，会有专门的金融英语考查部分么？**

A: CFA考试本身属于财经考试，英语只是其考试语言，因此其并不进行专门的英语能力考查，不会大量出现晦涩的金融英语词汇，考生只需掌握课堂上出现的金融英语词汇则足以应付考试；

**Q: 工作好多年了，英语忘得七七八八了，是否要先强化一下英语能力再进行CFA备考？**

A: 对于在职人士而言，金融英语学习是一个需要逐步积累和唤醒的过程，而CFA考试很大的一个特点在于知识学习与金融英语学习是相辅相成同时进行的，因此建议考生及时开始学习，在学习的过程中通过勾画分析句子结构、备注专有名词中文释义等方式，逐渐提升英文题目阅读能力，积累金融英语词汇量。

**Q: 有哪些优质的金融英语学习资源推荐？**

A: 推荐高顿CFA出品的《金融英语先导课程》，既有具体知识，也有金融英语词汇本身的讲解，配合句式结构分析，可以比较全面快速高效的为考生的正式学习做好金融英语层面的准备。

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块一：工具类科目（数量、经济、财报、公金）

#### 数量 5%-10%

##### 科目介绍：

- 1、本科目主旨是回归分析模型的基本应用与高维拓展，是在一级统计学基础与简单线性回归的基础之上的进一步延伸。
- 2、针对回归分析模型的基本应用，根据数据类型的不同，分为多元回归模型和时间序列模型，以定量分析为主；针对回归分析模型的高维拓展，涉及机器学习与大数据分析两部分内容，每部分内容自成清晰的逻辑分析体系，以定性考察为主。
- 3、本科目内容是各类金融资产定价估值建模的底层基础，在后续科目学习中，回归模型、机器学习、大数据等关键词会频繁出现。

##### 模块介绍：

#### M1 Basics of Multiple Regression and Underlying Assumptions (多元回归基础与假设)

重要度：★★

难度：★

简介：本模块在一级数量M7一元线性回归基础之上，延伸至多元回归的分析语境，介绍了多元回归的基本形式、基本逻辑、前提假设，以及通过残差图初步判断模型的适用性。

原版书必做习题：全部Case题

#### M2 Evaluating Regression Model Fit and Interpreting Model Results (多元回归拟合评估与结果阐释)

重要度：★★

难度：★

简介：本模块与一级数量M7一元线性回归模型逻辑一致，基于回归结果表与方差分析表（ANOVA），通过模型拟合优度（ $R^2$ ）、模型标准误（SEE）以及t检验与F检验，对模型的适用性进行系统分析，并进行因变量估计（点估计、区间估计）。

原版书必做习题：全部Case题

#### M3 Model Misspecification (多元回归模型设定偏误)

重要度：★★★

难度：★★★

简介：本模块系统介绍了多元回归模型不适用性的常见情形、识别方式、主要影响、修正方法等内容，包括模型形式误定、异方差、序列相关、多重共线性。本模块重在逻辑理解与应用，在整个回归分析中占据着非常重要的地位，金融资产定价估值建模之后产生的“模型错误”是回归分析应用的主要问题。

原版书必做习题：全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### M4 Extensions of Multiple Regression (多元回归模型形式拓展)

重要度: ★★★

难度: ★★★

简介: 本模块在定量多元模型的基础之上, 将变量类型拓展至定性变量, 从定性自变量与定性因变量两个角度, 介绍了哑变量、概率逻辑模型等, 对定性回归问题作了基本分析。

原版书必做习题: 全部Case题

### M5 Time-Series Analysis (时间序列回归分析)

重要度: ★★★

难度: ★★★

简介: 本模块主要介绍了趋势模型、自回归模型、移动平均模型、自回归移动平均模型、自回归异方差模型等, 包括每种模型的基本形式、基本逻辑、前提假设等内容, 并针对时间序列的协方差平稳性、序列相关性、异方差性作了重点阐述, 最后介绍了多时间序列回归, 并以时间序列预测为落脚点。

原版书必做习题: 全部Case题

### M6 Machine Learning (机器学习算法应用)

重要度: ★★

难度: ★★★

简介: 本模块为前述回归分析的高维拓展之一, 从监督式学习与非监督式学习两个角度, 系统化地介绍了针对不同的学习问题使用不同的机器学习算法予以解决, 包括回归、分类、聚类、降维等问题及其适用的简单线性算法与复杂非线性算法。多以配合前述回归分析问题的形式作定性考察。

原版书必做习题: 全部Case题

### M7 Big Data Projects (大数据分析应用)

重要度: ★★

难度: ★★★

简介: 本模块为前述回归分析的高维拓展之一, 针对结构化数据与非结构化数据两种数据类型, 分别系统化地阐述了模型构建步骤、模型训练方法等内容, 着重介绍了数据收集、数据清洗、数据整理、数据探索等量化分析师工作所需的基本技能。多以配合前述回归分析问题的形式作定性考察。

原版书必做习题: 全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块一：工具类科目（数量、经济、财报、公金）

#### 经济 5%-10%

##### 科目介绍：

- 1、主旨是讨论汇率、经济增长和经济监管。其中重点是汇率部分，绝大部分计算在此出题。
- 2、推导不考察，但是有关计算的前因后果需要明白，以应对不同的考察形式；定性题需要理解，结论需要记住。
- 3、总体难度不大，性价比比较高，考点相对集中。

##### 模块介绍：

#### M1 Currency Exchange Rates: Understanding Equilibrium Value (汇率：理解均衡价值)

重要度：★★★★

难度：★★★★

##### 简介：

本模块是经济学考察的重点，含有大量汇率相关计算，需要熟练掌握外汇买卖价差计算，交叉汇率计算，三角套利，无风险套利，以及远期合约的盯市价值等计算。除此之外，关于国际收支账户如何影响汇率，不同模型下，货币、财政政策对长短期汇率影响的相关理论也需掌握。

原版书必做习题：全部Case题

#### M2 Economic Growth and the Investment Decision (经济增长与投资决策)

重要度：★★★★

难度：★★★★

##### 简介：

本模块是经济学考察的重点，含有大量柯布-道格拉斯生产函数相关计算，需要熟练掌握经济增长的三种公式计算，以及不同经济增长理论辨析以及结论，最后需要了解关于趋同的概念。

原版书必做习题：全部Case题

#### M3 Economics of Regulation (经济监管)

重要度：★

难度：★

##### 简介：

本模块内容较为简单且考察比重较小，多为定性考察。其中，监管相关定性考察相对较为重要，规制俘虏，监管竞争和监管套利之间的辨析，以及独立监管者和自律组织之间的辨析是重点，其余部分可作简单了解。

原版书必做习题：全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块一：工具类科目（数量、经济、财报、公金）

#### 财报 10%-15%

##### 科目介绍：

二级财报与一级财报相比，广度有所收窄，主要介绍三类经济业务（公司间投资，员工福利，跨国经营）的会计核算和财务分析，该部分涉及较多的定量考察，模块4介绍了应当如何分析金融机构（主要是银行和保险公司）的财务信息，该部分内容介绍了许多指标的计算，以定性分析为主。最后两个模块介绍了如何分析和评价财务报告的质量以及财务报告分析的综合运用，相较于其他模块，这两个模块难度较低，但会涉及诸多其他模块甚至CFA一级的内容，建议学习时掌握课后习题覆盖的知识点即可。

二级财报是一门比较难的学科，被称为二级考试的“三巨头”之一，也是最需要自己去总结知识点的学科。考试通常以3个case为主，需要花比较多的时间来啃下这块硬骨头。

##### M1 Intercorporate Investments (公司间投资)

重要度：★★★★

难度：★★★★

##### 简介：

公司间投资是公司的一项重要经济活动，对公司间投资的会计计量方法在很大程度上影响着公司财务报表和财务比率。公司间投资大致可以分为联营企业投资、合营企业投资、权益法投资以及企业合并，每一种投资形式都会有对应的会计计量方法需要考生掌握。

本模块是财报科目的重点模块，对理解能力的要求较高。权益法会计计量、企业合并的会计处理、商誉计量、减值等是学习中的难点。

原版书必做习题：全部Case题

##### M2 Employee Compensation: Post-Employment and Share-Based (员工福利：离职后福利以及基于股份支付的福利)

重要度：★★★★

难度：★★★★

##### 简介：

企业除了以现金形式支付薪资给员工，还会向员工提供离职后的福利（主体是养老金计划），以及基于股份支付的股权激励计划，本模块主要介绍这两类福利的计量和披露。

本模块的养老金部分是考试重点，定性辨析和定量计算难度都比较大，其他离职后福利、基于股份支付的福利以考察理解辨析为主。

原版书必做习题：全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### M3 Multinational Operations (跨国经营)

重要度：★★★

难度：★★★

简介：

在一家跨国企业的经营中，会涉及以外币计价的交易以及对外国子公司的投资，这两类商业活动的会计核算都涉及资产、负债、收入和费用的汇率折算，模块3主要针对外币交易以及外币报表折算进行学习，也会涉及跨国经营中的收入核算问题以及税务管理问题。

本模块也是财报科目中的难点，其中最重要的是外币交易以及外币报表折算，尤其是外币报表折算，要求考生在能够辨析不同折算方法适用场景的基础上，计算折算的结果，并且能够分析不同的折算方法对财务结果和财务比率的影响。

原版书必做习题：全部Case题

### M4 Analysis of Financial Institutions (金融机构分析)

重要度：★★

难度：★★

简介：

金融机构是资本市场的重要参与者，分析金融机构与分析普通的工商企业的方法有所不同，本模块主要介绍银行和保险公司这两类金融机构如何分析，其中的定量分析部分尤其重要，需要考生引起重视。

本模块所涉及的知识点难度不大，考生重点把握银行的骆驼分析法以及保险公司的业绩评估指标。

原版书必做习题：全部Case题

### M5 Evaluating Quality of Financial Reports (财务报告质量评估)

重要度：★

难度：★

简介：

评估公司财务报告的质量对于分析公司的财务信息来说极为重要，高质量的财务报告能为经济决策提供有用的信息。本模块主要介绍了财务报告中可能存在的质量问题，以及评价财务报告质量的方法和工具。

相对于其他模块，本模块内容较为琐碎，主要以定性分析为主，结合简单的计算。

原版书必做习题：全部Case题

### M6 Integration of Financial Statement Analysis Techniques (财务报表分析技术综合应用)

重要度：★

难度：★★

简介：

本模块内容主要介绍了财务报告分析的步骤，并列举了分析财务报告时常见的分析方法，以及分析中需要对报表数据进行的调整和处理。

考生需要熟悉一级要求掌握的知识点，在二级考试中仍然会继续涉及一些一级知识点的考察。

原版书必做习题：全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块一：工具类科目（数量、经济、财报、公金）

#### 公金 5%-10%

##### 科目介绍：

二级公金主旨是讨论项目投资的决策过程。承接一级的简单的资本预算，讨论了更详细的资本预算、资本结构、分红和回购、兼并收购等话题。

二级公司金融不比一级的难度，二级是相对比较难的学科，细节的知识点，相似的概念比较多，需要同学反复听一个知识点的讲解直到听懂。

公司金融计算题众多，步骤感强，所以尤其需要注意多练习，应当听完一门课就把对应的课后题完成。

##### 模块介绍：

#### M1 Financial Statement Modeling（财务报表建模）

重要度：★

难度：★★

##### 简介：

本模块核心内容在于对公司的业绩做一个盈利预测，换句话说，预测公司在未来几年的财务报表。预测财务报表的意图其实是为了预估现金流折现模型中的参数比如股息、自由现金流以及残余收益等。

这块内容在实务中尤为重要，但考试中出题频率不高，此外，本模块内容来自于原二级权益的模块2，因此与权益科目存在比较紧密的联系。

**原版书必做习题：全部Case题**

#### M2 Analysis of Dividends and Share Repurchases（股息以及股份回购分析）

重要度：★★

难度：★★

##### 简介：

发放股息和进行股份回购都是公司向股东进行利润分配的方式。不同的股息政策和不同方式回购会对公司的财务数据和未来价值产生影响。本模块讨论了股息政策对公司价值和财务比率的影响，股息政策相关理论和实际中影响股息政策的因素，以及公司回购的方式和与股息的对比。

考生虽然在一级学习过股息和回购的基本概念，但是对于具体的政策和操作知之甚少，学习中要学会对于不同的股息政策和回购方式做好对比辨析。

**原版书必做习题：全部Case题**

## Part 4 四大板块学习方法

### M3 ESG Considerations in Investment Analysis (投资分析中的ESG考虑)

重要度：★

难度：★

简介：

公司治理是为了消除或降低利益冲突而设置的一系列制度安排,包括一系列原则、政策、流程用来明确利益主体的权利与义务。公司的股东结构、股权集中程度以及股东身份对公司治理模式的形成、运作和绩效都会产生影响。除了公司治理,环境和社会责任因素也在金融投资分析中占据越来越重要的地位。

本模块内容较2022年进行了简化,难度进一步降低,考生着重理解各个ESG的概念,做好辨析,无任何定量计算题。

原版书必做习题:全部Case题

### M4 Cost of Capital: Advanced Topics (资本成本:进阶主题)

重要度：★

难度：★★

简介：

企业融资必然会有代价,融资的代价即为资本成本,二级公金承接一级公金的资本成本简介,进一步研究了评估公司资本成本的进阶主题,如分析影响资本成本的自上而下及自下而上的因素、对于权益风险溢价的估计等。

本模块内容对于一级公司金融掌握比较出色的考生来说难度比较低,更像是对于在各个科目中学习过的回报率这一概念的汇总,需要考生结合WACC的基本架构进行各部分内容的学习。

原版书必做习题:全部Case题

### M5 Corporate Restructuring (公司重组)

重要度：★★

难度：★★

简介：

公司结构经常会发生变化,本模块站在分析师的视角,首先研究公司生命周期不同阶段对应的投资、撤资和重组活动以及各类结构变动活动背后的动机,其次探讨了评估公司结构变化活动的过程。

公司重组是23年新增模块,其中涉及的很多概念考生在一级只是简单接触过,并不是十分熟悉,并且该模块内容内部联系十分紧密,学习时要注重框架感。

原版书必做习题:全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块二：产品类科目（权益、固收、衍生、另类）

#### 权益 10%-15%

##### 科目介绍：

二级权益主旨是估值，是一级相对估值法和绝对估值法的进阶版本。相对估值法是各类乘数模型的应用，在一级的基础上拓展了市净率、市销率等指标。绝对估值法核心算法依然是DCF模型，在原有的基础之上拓展了DDM的变化阶段，并添加了自由现金流模型，残余收益模型等新模型。

二级权益的考察重点是计算题，尤其是估值及其衍生的计算题，需要多加练习，掌握估值中各类参数的计算方法及估值模型，定性方面学会对比不同的估值模型。

##### 模块介绍：

#### M1 Equity Valuation: Applications and Processes (权益估值：应用以及流程)

重要度：★

难度：★

##### 简介：

本模块作为股票估值先导性模块，介绍了估值相关的基本概念，包括估值的原因，价值的口径，估值的应用以及估值的步骤。本模块多数知识点考察频率和难度均不高，以定性为主。

**原版书必做习题：全部Case题**

#### M2 Discounted Dividend Valuation (股利折现估值)

重要度：★★★★

难度：★

##### 简介：

M2正式进入估值模型-现金流折现模型中最基础的股利折现模型的学习。在现金流折现模型中，一个资产的价值等于其未来产生的现金流在零时点的现值，而对于一个股票而言，一共有三种不同的未来现金流，股利便是其中的一种，把未来的股利折现回零时点，便叫股利折现模型。在本模块的学习过程中，我们除了会重温一级权益学习过的戈登增长模型（一阶段股利折现模型）以及两阶段、三阶段股利折现模型，还会学习到一个全新的股利折现模型 H-model。

整体来看，本模块新增知识点较少，学习难度一般，属于二级权益中少有的送分模块。

**原版书必做习题：全部Case题**

## Part 4 四大板块学习方法

### M3 Free Cash Flow Valuation (自由现金流估值)

重要度: ★★★★★

难度: ★★★★★

简介:

股利折现模型在现实的运用中存在众多的问题,例如当分析师估值的对象是一个不发放股利的公司,或者当股利的发放与公司的盈利能力无明显关联时(公司可以在亏损严重的时候仍发放大量股利),股利折现模型便无法准确的估算出公司的内在价值。这时候,估值的重任就落在了第二个现金流折现模型即自由现金流估值模型的身上。将自由现金流通过折现的方式进行现值的计算并加总全部现值得到估值结果就是自由现金流折现模型。虽然该模型本质上与股利折现模型无异,但在学习难度上与股利折现模型有天壤之别,因为自由现金流并非像股利那样可以从财务报表上直接获取,而是要通过复杂的公式进行计算。

本模块我们将重点研究如何通过财务报表计算出公司自由现金流(FCFF)和股东自由现金流(FCFE),同时也会考察针对自由现金流不同公式以及不同的折现率的理解。

**原版书必做习题:全部Case题**

### M4 Market-Based Valuation: Price and Enterprise Value Multiples (基于市场的估值:价格与企业价值乘数)

重要度: ★★★★★

难度: ★★

简介:

学习完绝对估值法中两大现金流折现模型后,本模块将开始相对估值法的学习。相对估值法的本质就是用价格乘数或企业价值乘数,也就是公司的股权价值或企业整体价值去除以公司各项财务指标从而判断公司的价值目前是处于高估或是低估,但是单纯观察标的公司的价格乘数我们是无法判断公司的估值情况的,所以价格乘数在使用的时候通常会需要提前拟定一个比较基准,这也是该估值方法命名为“相对”的原因。该方法中基准的选取可以是行业平均也可以是与公司业务业绩规模相似的公司,而判断的方法也较为简单,只要标的公司的价格倍数高于基准(除了股息收益率这个乘数),我们就认为标的公司被高估,应该卖出标的公司股票,反之,应该买入标的公司股票。

本模块的知识点层次比较清晰,每一类乘数需要掌握的内容大致包括:1)原始价格乘数的计算;2)修正价格乘数的计算;3)不同价格乘数的优缺点;4)影响乘数大小的因素。

**原版书必做习题:全部Case题**

## Part 4 四大板块学习方法

### M5 Residual Income Valuation (残余收益估值)

重要度: ★★★

难度: ★★★

简介:

模块4重新回到绝对估值法-现金流折现模型的学习,介绍了第三种考生在一级并未学习过的现金流-残余收益。该现金流体现的思想是一个公司的账面利润大于零并不能说明公司有较强的盈利能力,因为账面利润仅是考虑了债券人的资金成本(计算净收益时候我们只扣除了要支付给债权人的利息),而没有考虑股东的资金成本,所以该模型认为能够反应公司经济实质的,应该是账面利润扣除股东资金成本剩余的那部分。本模块的重点我们会放在如何基于净盈余假设,计算出那块真正能反应公司盈利能力的超额收益(残余收益),然后代入到残余收益模型,对股票或公司的价值进行估计。

残余收益模型的学习难度是非常高的,计算步骤繁多且有一定理解难度,需要考生勤加练习。

原版书必做习题:全部Case题

### M6 Private Company Valuation (非上市公司估值)

重要度: ★★

难度: ★

简介:

二级权益最后一个模块讨论的是对于非上市公司的估值,但本质上,其实对非上市公司的估值与对先前学习的对上市公司的估值逻辑和方法是非常类似的,绝对估值法中现金流折现模型、相对估值法的价格乘数对于非上市公司仍然是适用的。两类公司的区别在于:

- 1) 非上市公司由于没有强制披露的要求,导致其信息质量较差,分析师应对非上市公司的利润等指标进行相应的调整;
- 2) 出于对非上市公司流动性差的考量,一些模型会将流动性带来的折价纳入估值的之中;
- 3) 非上市公司的投资多为控股权投资,在估值时同样也要考虑一个控股权的溢价。

本模块知识总体难度一般,同时也不是高频考察的模块,学员应着重对课件上的精炼内容进行掌握。

原版书必做习题:全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块二：产品类科目（权益、固收、衍生、另类）

#### 固收10%-15%

##### 科目介绍：

- 1、不同于权益类产品未来的现金流不确定，固收类产品未来的现金流是相对确定的，不确定的是折现率是多少，所以内容分成两部分，第一部分是对于利率的研究，第二部分就是具体的估值。
- 2、多做题，通过做题验证原理，加深理解，反过来促进解题。

##### 模块介绍：

#### M1 The Term Structure and Interest Rate Dynamics（期限结构与利率的动态变动）

重要度：★★★★

难度：★★★★

##### 简介：

本模块作为二级固定收益证券科目的开篇，不少概念与一级知识重合。考生应重点掌握即期利率与远期利率之间的换算、即期利率曲线与远期利率曲线之间的关系，以及各种收益率与利差的定义与特征。对于传统利率期限结构理论，主要熟悉五种流派的基本思想及特征。同时，考生应熟悉骑乘收益率曲线对债券组合进行主动管理。最后，考生应熟悉度量利率风险的指标，如有效久期、关键利率久期，并需要了解其应用场景及特征。

原版书必做习题：4-40,48-51

#### M2 The Arbitrage-Free Valuation Framework（无套利估值框架）

重要度：★★★★

难度：★★★★

##### 简介：

本模块主要介绍如何利用无风险套利原理对债券进行定价，围绕着二叉树模型展开对普通债券估值。因此，通过大量题目练习掌握好二叉树尤为重要，也为随后模块打下基础。除此之外，对于套利机会的判断需要定性掌握。最后有两个小点：路径依赖估值和蒙特卡洛模拟定性了解学习。

原版书必做习题：全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### M3 Valuation and Analysis of Bonds with Embedded Options (含权债券估值与分析)

**重要度:** ★★★

**难度:** ★★★

**简介:**

本模块是基于对二叉树熟练使用后的一个模块。上一章学习了用二叉树对普通债权估值,这一章是用二叉树对含权债券以及capped和floored浮动利率债券的估值,即在折现过程中需要对现金流大小多加考虑。此外考试可能会提高难度,要求在折现过程中多考虑OAS这个因素。

本模块的计算难度较大,需要多加做题。另外,单边久期和可转债的众多公式也为考试常考点。

**原版书必做习题: 全部Case题**

### M4 Credit Analysis Models (信用分析模型)

**重要度:** ★★★

**难度:** ★★★

**简介:**

本模块主要介绍信用分析模型,考生须掌握信用风险的度量,包括信用估值调整(CVA)和信用评分与信用评级两大部分,其中,信用估值调整需要掌握预期损失,违约率,CVA等计算公式以及勾稽关系,掌握好以上的基础上多加做题巩固。此外,该模块还介绍了信用利差和两种重要的信用模型。对于信用模型的假设和优缺点需要多加巩固学习。

原版书必做习题: 全做(由于本章计算题计算量比较大,建议以定性题目为主)

### M5 Credit Default Swaps (信用违约互换)

**重要度:** ★★★

**难度:** ★★★

**简介:**

本模块介绍了CDS的原理和种类,以及如何定价和CDS的应用。考生须主要掌握CDS的基本定义,熟悉CDS的基本术语,能够定性判断影响CDS买方与卖方收益的影响因子,同时,应重点掌握CDS的实际应用。

**原版书必做习题: 全部Case题**

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块二：产品类科目（权益、固收、衍生、另类）

#### 衍生 5%-10%

##### 科目介绍

- 1、本科目主旨是衍生产品的定价与估值。
- 2、针对Forward commitment的定价与估值，切忌“死记硬背”公式，重点在于理解。以基本定价估值原则为纲，然后针对不同的衍生产品种类进行微调，谨记具体问题具体分析。
- 3、针对Contingent claim的定价与估值，重点在于不同模型的逻辑理解。
- 4、承一级衍生基本概念，启三级衍生策略，二级衍生定价估值中枢地位，重要性不言而喻。

##### 模块介绍

#### M1 Pricing and Valuation of Forward Commitments (远期承诺定价估值)

重要度：★★★★

难度：★★★★

##### 简介：

本模块主要介绍了各类合约的定价与估值的原则、方法及具体应用，包括远期合约定价估值（股票远期、股指远期、货币远期、债券远期、利率远期）、期货合约定价估值（股指期货、债券期货、货币期货）和互换合约定价估值（利率互换、货币互换、股票互换）。

在学习中，重点掌握定价与估值原理，并通过题目加以应用，以深入理解其逻辑体系。

**原版书必做习题：全部Case题**

#### M2 Valuation of Contingent Claims (或有权利定价估值)

重要度：★★★★

难度：★★

##### 简介：

本模块主要介绍了期权定价（即估值）原则、方法及具体应用，包括期权平价公式、二叉树模型（股票期权、利率期权）、BSM模型，重点在于掌握每种模型的逻辑解读，并通过题目进行基本应用。

除此之外，本模块将一级衍生所学的“期权价值影响因子”量化为希腊字母（Delta, Gamma, Theta, Rho, Vega），需重点掌握其概念、变动、作用等基本结论。

**原版书必做习题：全部Case题**

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块二：产品类科目（权益、固收、衍生、另类）

#### 另类 5%-10%

##### 科目介绍：

- 1、主旨是私有不动产投资, REITs、private equity的估值以及大宗商品的相关知识点;
- 2、定性和定量考察比较平均, 主要计算集中在不动产投资和私募股权投资估值上, 也是考试的重点和难点;
- 3、大宗商品这一模块, 定量考点较少, 多为定性考点, 主要是大宗商品期货知识点;
- 4、产品科目里相对来说是内容比较少和集中的

##### 模块介绍：

#### M1 Overview of Types of Real Estate Investment (不动产投资类型)

重要度：★★★

难度：★

##### 简介：

投资者对于房地产的投资有多种形式, 以直接/私有和间接/公开的维度来划分, 我们可以通过直接购买不动产实现对房地产的投资, 也能通过购买公开交易的房地产相关证券实现对房地产的间接投资。

该部分主要介绍不动产投资的基本形式以及不动产投资的特征与分类。其中, 对于商业地产的投资学习是二级另类科目的重中之重, 所以, 要能够熟练辨别各类商业地产的投资特征。

原版书必做习题：无课后题

#### M2 Investments in Real Estate through Private Vehicles (私有不动产投资)

重要度：★★★

难度：★★★

##### 简介：

该部分主要介绍了私有不动产中商业地产的投资的估值方法。其中, 商业地产的估值方法中收入法的计算多尔繁杂, 既是重点, 也是难点, 需要仔细研究并多加练习。此外, 私有不动产债权的部分会涉及指标的计算与理解, 其中主要包括清偿能力指标与收益性指标, 要能够辨运用各个指标来判断与控制债权投资违约的可能性。

本模块会涉及到定量计算的内容, 所以要熟练掌握估值模型, 并能够根据不同的题目设置进行估值计算。

原版书必做习题：全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块二：产品类科目（权益、固收、衍生、另类）

#### 另类 5%-10%

#### M3 Investments in Real Estate Through Publicly Traded Securities

（公开交易的不动产证券投资）

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：

由于直接买卖房产涉及低流动性、高投资门槛、对专业管理有过度依赖的特性，协会又介绍了一类能够实现间接投资房地产市场的投资工具-投资公开交易的房地产证券。这类证券包括了房地产信托投资基金(REITs)，房地产相关上市公司股票(REOCs)，房地产抵押证券(MBS)。这部分主要介绍了公开交易不动产证券的类别及各类产品的特点，其中着重研究了不动产信托基金，主要包括其结构、投资优势和估值方法。

其中，REITs估值方法的对比为重要的定性考点需要着重进行理解与记忆。对于REITs的估值方法中：相对估值法较为简单，容易掌握；净现值法是近年的重要考点，且计算相对复杂，需要着重理解并进行练习。

原版书必做习题：全部Case题

#### M4 Private Equity Investments（私募股权投资）

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：

私募股权投资指的是投资者将资金投资于拥有较高成长性的非上市公司，希望通过积极主动的管理推动公司上市，然后通过相应的退出渠道实现资本退出获得巨额的投资回报。私募股权基金和房地产投资一样，在一级的另类投资课程中，同学都已经对其基本的概念有过学习，所以在二级，私募股权投资的重心也是放在私募股权基金估值，包括了风险投资基金对非上市公司增资成本的计算（股票单价的计算）；并购基金中对于投资回报率率的计算以及对于私募股权投资基金作为一个整体表现的评估。

本模块定量的计算比起房地产估值更为复杂，但好消息是考试中私募股权基金计算题出现的频率不高，学习时应以理解计算的逻辑为主。

原版书必做习题：全部Case题

#### M5 Introduction to Commodities and Commodity Derivatives（大宗商品与大宗商品衍生品）

重要度：★★

难度：★★

简介：

大宗商品可谓是与大家日常生活紧密关联的一类投资产品，主要分为能源、农产品、金属这三类。在另类投资这门课中，我们除了要掌握几类商品的特点、价格影响因素以外，最基本的对于每种大宗商品例如hog（猪），zinc（锌），cotton（棉花）等具体大宗商品的英文单词的记忆也是考试读懂题干的关键。

本模块的重点知识包括了解释大宗商品期货价格与现货价格的三大理论，以及投资大宗商品期货回报的三大组成部分，而大宗商品互换合约与大宗商品指数这类知识点仅需掌握基本概念即可。

原版书必做习题：全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块三：道德 10%-15%

#### 科目介绍：

- 1, 二级道德对英语要求较高, 属于积累性科目, 需要不断理解不断总结
- 2, 首先, 细则的适用场景要熟悉掌握, 可以通过总结框架和关键词辅助记忆;
- 3, 其次, 多做习题, 多加练习, 很多知识点的考查方式得从具体题目中总结, 单单了解知识点远远不够, 要能够学以致用;
- 4, 由于和一级知识重叠, 所以大家尽量唤醒记忆, 结合课上讲解进行查漏补缺。

#### 模块介绍：

##### M1 Code of Ethics and Standards of Professional Conduct

重要度：★

难度：★

简介：仅针对6大伦理规范和7大准则做了一些概念性的介绍, 没有太多实质内容, 在考试中几乎没有什么体现。

原版书必做习题：无

##### M2 Guidance for Standards I-VII

重要度：★★★★

难度：★★★★

#### 简介：

本模块是重点考察模块, 主要介绍和解释七大CFA职业准则, 每条准则包含若干细则, 共二十二条细则。

常见的考试题型是案例分析题, 关于伦理和职业准则部分的题目也多数出自于本章, 所以, 在本章将会归纳和总结每个细则的考点和相关性, 并通过案例分析来理解CFA职业准则的应用。

原版书必做习题：

单选题：与一级重合度很高, 但是依然具备练习价值;

案例题：Case :题目过长, 远超真实考试难度, 可练习了解一下案例题的出题形式, 熟悉做题步骤, 不必过多纠结。

##### M3 Application of the Code and Standards: Level II

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章是CFA协会紧随时代潮流, 对新环境下职业准则的应用进行了举例与说明。

原版书必做习题：无

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块四：组合 5%-15%

#### 科目介绍：

1、协会的课程是围绕着培养组合经理人展开的，所以整个课程的中轴线就是组合。二级组合和一级组合在知识点上关联度不大，科目的主旨也是在做资产配置之后的分析，所以建议放在工具类和产品类科目的学习之后。因为不涉及估值，难度没有产品类科目大，但考查方式有定性分析和定量分析，侧重在定性。

2、二级组合侧重点在于投资组合模型和风险的考察，也是这个科目的难点和重点：

- (1) 多因子模型，主要是宏观经济因子模型和基本面因子模型；
- (2) 管理市场风险的工具，主要是VAR的相关知识点；
- (3) 业绩归因的度量。

#### 模块介绍：

##### M1 Exchange-Traded Funds: Mechanics and Applications (交易所交易性指数基金：机制与应用)

重要度：★

难度：★★★

#### 简介：

本模块为科普类定性内容，非重点，主要介绍了EFT的运作机制、各类成本与风险以及ETF再组合管理中的应用。主要掌握ETF的成本与风险。

原版书必做习题：全部单选题

##### M2 Using Multifactor Models (使用多因子模型)

重要度：★★★

难度：★★★

#### 简介：

本模块主要介绍多因子模型。先从CAPM的扩展——套利定价理论 (APT) 出发，引入多因子模型的一般形式，再具体介绍了三种因子模型：APT模型、宏观因子模型与基本面模型。

本模块需要掌握这三种模型的假设条件、计算公式以及使用场景，并重点掌握APT与CAPM的区别、宏观因子与基本面因子模型的区别。

原版书必做习题：全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块四：组合 5%-15%

#### M3 Measuring and Managing Market Risk (衡量和管理市场风险)

重要度：★★★

难度：★★★

简介：

本模块研究衡量市场风险的三个指标：在险价值VaR（定量指标）、敏感性风险系数指标和情景风险指标（定性指标）。需要掌握三个指标的区别、优势以及局限性。

在险价值VaR是本模块的绝对重心，定性定量均有考察。在三种衡量VaR值的方法中，需要重点定量掌握参数法计算VaR、定性掌握历史模拟法和蒙特卡罗模拟法的区别。

原版书必做习题：全部Case题

#### M4 Backtesting and Simulation (回测和模拟)

重要度：★

难度：★

简介：

本模块介绍了四种用于评估投资策略的方法，第一种为回溯测试，在历史环境中测试策略，通常是长时间的测试，回答“如果在过去执行该策略，它会如何执行？”第二种是历史情景分析，也被称为历史压力测试，用于检查某一策略在离散历史数据中的有效性。第三种手段是模拟，它探究了某一策略在用户指定的假想环境(而不是历史背景)中如何执行；它是对其他方法的有效补充，因为历史可能不会重现且仅有限数量的重要变量(如利率、回报相关性、经济增长)在历史上得到了体现。最后，介绍探索敏感性分析，它经常与模拟相结合，以揭示改变关键假设的影响。

本模块的学习过程中，需要定性掌握和理解每种方法的步骤和过程、隐含假设、缺陷和结果解读。

原版书必做习题：无

#### M5 Economics and Investment Markets (经济与投资市场)

重要度：★★

难度：★★

简介：

本模块以现金流折现模型开篇，主要探讨各种金融产品对宏观经济周期的影响即对折现率的影响。重点掌握定性结论为主，不要求定量计算。

原版书必做习题：全部Case题

## Part 4 四大板块学习方法

### 板块四：组合 5%-15%

#### M6 Analysis of Active Portfolio Management (积极组合管理分析)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：

本模块从收益与风险的角度出发, 介绍如何通过数学方法和主动管理基本法则来构建投资组合, 并进行主动投资管理以获取超过市场平均水平的回报。介绍了主动管理的价值增加的计算, 以及主动权重、相对回报和绩效归因系统的概念。接下来比较了用于测量总风险调整增加值的夏普比率和用于测量相对风险调整增加值的信息比率, 并解释了信息比率是评估积极投资者的最佳标准。最后介绍了主动管理的基本法则, 以及如何评价主动投资组合策略。

本模块定性、定量结合考察, 必须重点掌握。

原版书必做习题：全部Case题

#### M7 Trading Costs and Electronic Markets (交易成本与电子市场)

重要度：★

难度：★★★★

简介：

本模块为科普类内容, 非重点。分为交易成本和电子化市场两部分。交易成本中, 需要定量掌握有效价差和成交量加权平均价格 (VWAP)。对电子化市场内容定性了解即可。

原版书必做习题：无

## 全套备考资料

### CFA备考红皮书

一级

**二级**

三级

### CFA公式表

一级

二级

三级

### CFA思维导图

一级

二级

三级

### CFA知识图谱

一级

二级

### CFA金融英语卡片

一级

### CFA通关宝典

一级

二级

三级



扫码关注公众号  
福利多多



多种金融圈社群  
等你加入



小红书扫一扫  
跟着老师备考