

GOLDEN
EDUCATION

2022
CFA-L2

学习指导手册

► 高顿CFA学术中心 | 编著

► 适用于2022年CFA二级考试

仅用于高顿内部学习

CONTENTS

目录

○	Part 1 十科通用方法论	1页
○	Part 2 计算器使用说明	
	计算器简介	2页
	计算器使用学习渠道	2页
	计算器学习建议	3页
○	Part 3 金融英语学习指导	
	正确认识CFA金融英语	4页
○	Part 4 四大模块学习方法	
	模块一：工具类科目（数量、经济、财报、公金）	5-12页
	数量5%-10%	5-6页
	经济5%-10%	7页
	财报10%-15%	8-10页
	公金5%-10%	10-12页

CONTENTS

目录

模块二：产品类科目（权益、固收、衍生、另类）	12-20页
权益10%-15%	12-16页
固收10%-15%	16-18页
衍生 5%-10%	18-19页
另类 5%-10%	19-20页
模块三：道德 10%-15%	21页
模块四：组合 5%-15%	22-24页

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：

2.CFA二级的几十个章节并不是同等重要的，大致分为核心、次重点和非重要章节，章节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，建议优先掌握核心章节，然后攻破次重点章节，最后如果还有余裕，再去记忆学习非重点章节和内容；

③ 建立每个科目整体的框架感：

了解整个科目的立脚点在何处，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章节，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

Part 2 计算器使用说明

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。

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

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《金融英语前导课程》，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 四大模块学习方法

模块一：工具类科目（数量、经济、财报、公金）

数量5%-10%

- 1、主旨是“建立统计学模型并进行预测”，是对一级推断性统计的进一步延伸。根据数据类型的不同，分为线性回归模型和时间序列模型。各类模型的原理及适用性，是重点内容，以定性考察为主。
- 2、这些模型是各类金融资产建模估值的底层基础，掌握基本原理有助于现实中的应用。

R1 Introduction to Linear Regression（线性回归简介）

重要度：★★★★

难度：★★

简介：主要介绍了一元线性回归，内容包括回归系数的显著性检验和置信区间的构建，以及方差分析（ANOVA），这些是二级数量的重点和基础。同时建议回顾一级数量假设检验（Hypothesis Testing）的相关知识点，两类回归分析中会直接使用相关方法。

原版书必做习题：全部Case题

R2 Multiple Regression（多元线性回归）

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章为多元回归及多元回归下的方差分析（ANOVA），包括对各种检验结果和模型本身的诠释。另外还有在回归分析中可能出现一些问题（异方差、序列相关性、多重共线性）需要了解这些问题的定义、如何检测、它们对模型会有什么样的影响，以及如何修正这些问题。本章内容有难度，但题目主要是根据表格信息得出一些结论或者判断Case中的结论是否正确，以概念题和定性讨论为主，有少量计算题。

原版书必做习题：全部Case题

Part 4 四大模块学习方法

R3 Time-Series Analysis (时间序列分析)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章是二级数量最难的一个章节，内容是对时间序列数据进行分析。

主要介绍了自回归模型、模型假设——协方差平稳的定义，以及违反该前提假设的几种常见问题（随机游走、自相关、异方差）的定义、检测、影响和修正。

本章有大量的概念需要理解，在理清逻辑的基础上，着重定性掌握。

原版书必做习题：全部Case题

R4 Machine Learning (机器学习)

重要度：★

难度：★★

简介：本章均为科普类定性内容，非考试重点。主要介绍了根据不同机器学习方法所能解决的问题及相应算法。

原版书必做习题：无

R5 Big Data Projects (大数据项目)

重要度：★

难度：★★

简介：本章属于科普类定性内容，非考试重点。介绍了在不同数据类型下，对大数据进行分析时所采用的一般步骤。

原版书必做习题：无

Part 4 四大模块学习方法

经济5%-10%

- 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。

R6 Currency Exchange Rates: Understanding Equilibrium Value (汇率：理解均衡价值)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章节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，以及远期合约的盯市价值等计算。除此之外，关于国际收支账户对汇率影响，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

R7 Economic Growth and the Investment Decision (经济增长与投资决策)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章节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，以及每种公式下相关理论辨析以及结论。

原版书必做习题：全部case题

R8 Economics of Regulation (经济监管)

重要度：★

难度：★

简介：本章节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 四大模块学习方法

■ 财报10%-15%

- 1、R13-R15是本科目的重点内容，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。
- 2、R16 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。虽然内容中介绍了 许多指标的计算，当考察以定性分析为主。
- 3、R17介绍了如何分析和评价财务报告的质量，R18介绍了财务报告分析的综合运用。相较于其他章节，这两章难度较低，但会涉及诸多其他章节甚至CFA一级的内容。
- 4、整体性较强。财报不同于前面的科目不理解也可以做题，不理解做题会比较困难。不建议单从考点出发去掌握，还是要整体掌握。
- 5、财报是一门比较难的学科，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。

R9 Intercompany 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。本章着重讲述了不同会计准则对不同类型投资的会计处理要求。

本章也是财报科目的重点，对理解力的要求较高。权益法、企业合并、商誉、减值等是学习中的难点。

原版书必做习题：全部Case题

R10 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：企业出了以现金形式支付公司给员工，还会向员工提供离职后的福利，以及基于股份支付的一部分员工福利。本章主要介绍这两类福利的计量和披露。本章的知识点以考察计算为主。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 四大模块学习方法

R11 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。

本章也是财报科目中的难点，其中最重要的是外币报表折算的两种方法。

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

R12 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投资标的，分析金融机构与分析普通的工商企业的方法有所不同。本章节主要介绍银行和保险公司这两类金融机构如何分析。本章所涉及的知识点难度不大，考察侧重于定性的分析和辨析。

原版书必做习题：全部Case题

R13 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。本章节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。相对于其他章节，本章内容较为琐碎，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

Part 4 四大模块学习方法

R14 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：本章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

■ 公金5%-10%

- 1、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
- 2、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。
- 3、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。

R15 Capital Budgeting (资本预算)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章节内容建立在一级公司金融中所讨论的资本项目评估指标的基础上，进一步重点介绍了在资本项目预算和决策中现金流的计算方法。还讨论了不同周期互斥项目的评估方法、资本限额下的项目选择方法、考虑实物期权时的项目估值，以及项目风险的分析方法等。此外，还补充了除传统估值方法之外的其他收益度量指标和估值模型。

本章是公司金融中的重点章节，涉及定量考察的知识较多。本章重点考察不同类型资本项目的现金流的计算，互斥项目和含实物期权的项目分析方法，以及对项目进行估值的相关计算。

原版书必做习题：全部Case题

Part 4 四大模块学习方法

R16 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。本章首先讨论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。同时，本章还介绍了股息政策不同类型及方法。

原版书必做习题：全部Case题

R17 Corporate Governance and Other ESG Considerations in Investment Analysis (投资分析中的公司治理以及其他ESG因素)

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。

原版书必做习题：全部Case题（本章节Case题是2022年新增题目）

R18 Mergers and Acquisitions (兼并与收购)

重要度：★★

难度：★★

简介：企业并购是一家公司重要的经济活动。本章介绍了并购的相关基本概念，包括并购的类型、动机、交易方式和反收购措施，以及反垄断法对并购活动的考量等。同时，本章还重点介绍了分析一项并购交易的方法，包括对目标公司估值，以及并购双方在交易中的获益情况。

原版书必做习题：全部Case题

Part 4 四大模块学习方法

R19 Capital Structure (资本结构)

重要度：★★★

难度：★★★

简介：企业管理的任务应该是使公司价值和股东利益最大化。公司的资本结构（融资决策）对公司价值的影响是本章讨论的重点。本章介绍了各种解释资本结构与公司价值之间关系的理论，如MM理论、财务危机成本、静态平衡理论、信息不对称和代理成本等。此外，本章还讲述了实践中与资本结构决策相关的债务评级和国情差异，以及分析公司资本结构需要考虑的因素。

本章的知识点侧重于定性考察，重点在于解释和辨析不同理论的内容和结论。

原版书必做习题：全部Case题

模块二：产品类科目（权益、固收、衍生、另类）

权益10%-15%

1、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还是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。

2、科目重点是计算题，多做题，了解不同估值方法的题目表述。

R20 Equity Valuation: Applications and Processes (权益估值：应用以及流程)

重要度：★

难度：★

简介：本章节作为股票估值先导性章节，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。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

Part 4 四大模块学习方法

R21 Return Concepts (回报概念)

重要度：★★★

难度：★★

简介：在一级我们学到了投资股票主要有两种方法，绝对估值法以及相对估值法，其中，绝对估值法中又分成了两种，一种就是大家所熟悉的DCF-现金流折现模型，另一种为资产基础法。在二级的学习中，我们将对现金流折现模型进行更深入的研究与学习。

R23,R24,R26分别介绍了不同类型的现金流折现模型，但无论是哪一种现金流折现模型（自有现金流或股利或剩余收益），在用于对股票估值进行价值时，我们都需要引入一个折现率将不同时点的现金流折现加总，本章节即是对于折现率的详细介绍，包括了折现率的概念，不同口径折现率的含义，以及最主要的-折现率的计算。

考生应对三大计算折现率的模型：单因子模型，多因子模型，叠加法以及模型中变量的计算重点掌握。

原版书必做习题：全部Case题

R22 Industry and Company Analysis (行业与公司分析)

重要度：★

难度：★★

简介：本章节从标题来看讲的是对于行业和分析，但并非如同一级那样使用至上而下或至下而上的方法论去剖析公司例如定价能力、竞争优势、盈利能力等基本面情况，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同样是为了预估现金流折现模型中的参数-上个章节我们已经预估出DCF模型中的分母项折现率，本章节则是预测DCF模型中的分子项现金流。

这块内容在实务中尤为重要，但考试中出题频率不高，因为在考试中我们对于未来现金流的预测并非是基于预测的财务报表，而通过在期初的现金流上，乘以一个（1+增长率）进行一个粗略的计算，有余力的同学可以打开原版书进行一个深入的学习。

原版书必做习题：全部Case题

Part 4 四大模块学习方法

R23 Discounted Dividend Valuation (股利折现模型)

重要度：★★★

难度：★

简介：R27开始，大家就将正式进入估值模型-现金流折现模型的具体学习。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。在本章节中，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，本章新增知识点较少，学习难度一般，纯属二级权益中少有的送分内容。

原版书必做习题：全部Case题

R24 Free Cash Flow Valuation (自由现金流估值)

重要度：★★★

难度：★★★

简介：上一章节学到的股利折现模型简单，纯送分，但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的身上。自由现金流作为一个股票的第二类未来现金流，将其通过现金流折现的方式进行现值的计算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，但难度上确与股利折现模型有天壤之别，因为自有现金流并非像股利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。

本章节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），特别是针对它们对应的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

Part 4 四大模块学习方法

R25 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，本章节将开始相对估值法的学习。相对估值法的本质就是用价格倍数，也就是公司的股票价格去除以公司各项财务指标去判断公司的价值目前是处于高估或是低估。但是单从一个价格倍数我们是无法判断公司的估值情况的，所以价格倍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。除了了解相对估值法的基本思想以外，本章关键的知识点还包括但不限于：1) 修正价格乘数的计算；2) 不同价格乘数的优缺点；3) 投资组合的价格乘数。总的来说学习难度不高，备考本章节仍是以理解为主。

原版书必做习题：全部Case题

R26 Residual Income Valuation (残余收益估值)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：R26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。本章节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那部分超额收益（残余收益），然后带入到残余收益模型，对股票或公司的价值进行估计。由于一级并未涉及过任何与该模型相关的知识，首次的学习可能会引起不适，同学应酌情做好预习。

原版书必做习题：全部Case题

Part 4 四大模块学习方法

R27 Private Company Valuation (非上市公司估值)

重要度：★★

难度：★

简介：二级权益最后一个章节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、相对估值法的价格倍数对于非上市公司仍然是适用的。唯一的区别在于：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。本章知识总体难度一般，同时也不是高频考察的章节，同学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

■ 固收10%-15%

- 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。

R28 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：本章变动很大，和2021年相比删除了远期定价模型和远期利率模型，该部分为一级重合内容。其次对riding the yield curve骑乘利率曲线作了重命名：rolling down the yield curve收益率曲线向下滚动。并且特意强调了滚动的基本版本。利差部分修改了措辞，将原有的spreads利差换为short-term interest rate spreads短期利率利差，并且将原有的LIBOR-OIS利差改为SOFR-OIS利差。本章还新增了几种关键的经济要素。

另一方面，原先位于本章的现代期限结构模型被撤出致下一章。

原版书必做习题：13-53

Part 4 四大模块学习方法

R29 The Arbitrage-Free Valuation Framework (无套利估值框架)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章和2021年考纲相比，原先位于上一章的现代期限结构模型位于此处，并且新增了KWF模型和The Gauss+模型。

本章其余部分未变化，该章节计算占主导，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，也为随后章节打下基础。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

R30 Valuation and Analysis of Bonds with Embedded Options (含权债券估值与分析)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章是基于对二叉树熟练使用后的一个章节。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。

本章的计算难度较大，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

R31 Credit Analysis Models (信用分析模型)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章需要牢记预期损失，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，该章节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）

Part 4 四大模块学习方法

R32 Credit Default Swaps (信用违约互换)

重要度：★★★

难度：★★★

简介：本章介绍了CDS的原理和种类，以及如何定价和CDS的应用。CDS的应用为重点掌握内容。

原版书必做习题：全部Case题

衍生 5%-10%

- 1、主旨是衍生品的定价和估值；
- 2、Forward commitment不能背公式，重点在于理解。Forward commitment的定价和估值是大家普遍认为较难的内容，但是一旦理解，是不需要背的。整块内容只要记住两个模板：远期平价公式和互换，然后针对不同的产品把公式进行微调即可。
- 3、Contingent claim的定价和估值都是需要重点理解的内容。
- 4、二级衍生的内容三级会继续考察。

R33 Pricing and Valuation of Forward Commitments (远期承诺定价与估值)

重要度：★★★

难度：★★★

简介：本章节主要介绍了各类合约的定价和估值的原则、方法及具体做法。这些合约包括远期合约（股票远期合约、股票价格指数远期合约、货币远期合约、债券远期合约、利率远期合约）、期货合约（股票价格指数期货合约、债券期货合约、货币期货合约）和互换合约（利率互换合约、货币互换合约、权益互换合约）。原则为无套利原则。在学习中，重点掌握定价和估值的计算，并配合思考理解整个逻辑。和2021相比，需要额外注意cash and carry arbitrage和reverse cash and carry arbitrage的内容。

原版书必做习题：全部Case题

Part 4 四大模块学习方法

R34 Valuation of Contingent Claims (或有索取权估值)

重要度：★★★

难度：★★

简介：本章节主要介绍了期权的定价（也就是估值）原则及具体做法。原则为无套利原则。具体做法包括二叉树模型、BSM模型和Black模型。主要考察两类期权的定价，一类为股票期权，一类为利率期权。除此之外，还需要重点掌握希腊字母（Delta, Gamma, Theta, Rho, Vega）的结论，考试中多以定性方式考察。

原版书必做习题：全部Case题

另类 5%-10%

- 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、大宗商品这一章节，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

R35 Real Estate Investments (不动产投资)

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。由于房地产相关定性概念在一级已经有过考察，二级对于不动产的考察重点将落在利用现金流折现模型、成本法、可比销售法对于投资的房产进行定量的估值。

由于直接买卖房产涉及低流动性、高投资门槛、对专业管理有过高依赖的特性，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)**。由于股票和资产证券化产品分别是权益、固收科目的内容，在另类投资这门课中，我们只要掌握这两类产品与房地产信托投资基金的联系和区别即可，换句话说，公开交易不动产证券实际上是侧重于对REITs的学习，考生需要重点掌握的同样是用以给REITs的三大估值方法，包括资产净值法，现金流折现模型以及价格倍数法，其中，资产净值法与价格倍数法的考察频率相对较高，但好消息是这两类估值方法学习起来较为简单，掌握其估值思想便能快速轻松地对公式进行记忆。

原版书必做习题：全部Case题

Part 4 四大模块学习方法

R36 Private Equity Valuation (私募股权估值)

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。

本章节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

R37 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、农场品、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，最基本的对于每种例如hog（猪猪），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。

本章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 四大模块学习方法

模块三：道德 10%-15%

- 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。

R45 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

R46 Guidance for Standards I-VII

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章是重点考察章节，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：

Q1-39：单选题，与一级重合度很高，但是依然具备练习价值；

Q40-62：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，不建议纠结

R47 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 四大模块学习方法

模块四：组合 5%-15%

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。

R38 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：本章为科普类定性内容，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

R39 Using Multifactor Models（使用多因子模型）

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章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。本章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 四大模块学习方法

R40 Measuring and Managing Market Risk (衡量和管理市场风险)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章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是本章的绝对重心，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

R41 Backtesting and Simulation (回测和模拟)

重要度：★

难度：★

简介：本章介绍了四种用于评估投资策略的方法，与R40联系紧密。

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。

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

R42 Economics and Investment Markets (经济与投资市场)

重要度：★★

难度：★★

简介：本章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 四大模块学习方法

R43 Analysis of Active Portfolio Management (积极组合管理分析)

重要度：★★★

难度：★★★

简介：本章定性、定量结合考察，必须重点掌握。本章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。

原版书必做习题：全部Case题

R44 Trading Costs and Electronic Markets (交易成本与电子市场)

重要度：★

难度：★★★

简介：本章为科普类内容，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官方考纲对比分析

一级

二级

三级

CFA考纲数学公式表

一级

二级

三级

CFA知识结构梳理

一级

二级

三级

CFA考试知识点全解析

一级

二级

CFA考试科目练习题库

一级

二级

CFA证书官方考试大纲

一级

二级

国际财务报告准则IFRS与美国一般
公认会计原则USGAAP



扫码关注公众号
福利多多



多种金融圈社群
等你加入