

GOLDEN
EDUCATION

2022 CFA-L3 学习指导手册

► 高顿CFA学术中心 | 编著

► 适用于2022年CFA三级考试

仅用于高顿内部学习

CONTENTS

目录

○ Part 1 三级与一二级考试区别	1-4页
○ Part 2 论述题学习通论	
题型介绍	5页
论述题介绍	5-7页
论述题做题建议	7-8页
考生资源	8-9页
○ Part 3 计算器使用说明	
计算器简介	10页
计算器使用学习渠道	10-11页
计算器学习建议	11页
○ Part 4 金融英语学习指导	
正确认识CFA金融英语	12页

CONTENTS

目录

Part 5 各科学学习方法

整体框架	13页
分科学习方法	13-27页
行为金融学 (Behavioral Finance) 8-10%	13-14页
资本市场预期 (Capital Market Expectations)	14-15页
资产配置 (Asset Allocation and Related Decisions in Portfolio Management)	15-16页
衍生品和货币管理 (Derivatives and Currency Management)	17-18页
固收 (Fixed-Income Portfolio Management)	18-19页
权益投资 (Equity Investment)	19-20页
另类 (Alternative Investments)	21页
私人财富管理 (Private Wealth Management)	22-23页
机构投资者 (Institutional Investors)	23页
交易执行、业绩评估及基金经理选择 (Trading, Performance Evaluation, and Manager Selection)	24页
投资组合管理与风险管理案例分析 (Cases in Portfolio Management and Risk Management)	25页
道德操守和职业行为准则 (Ethical and Professional Standards)	26-27页

Part 1 三级与一二级考试区别

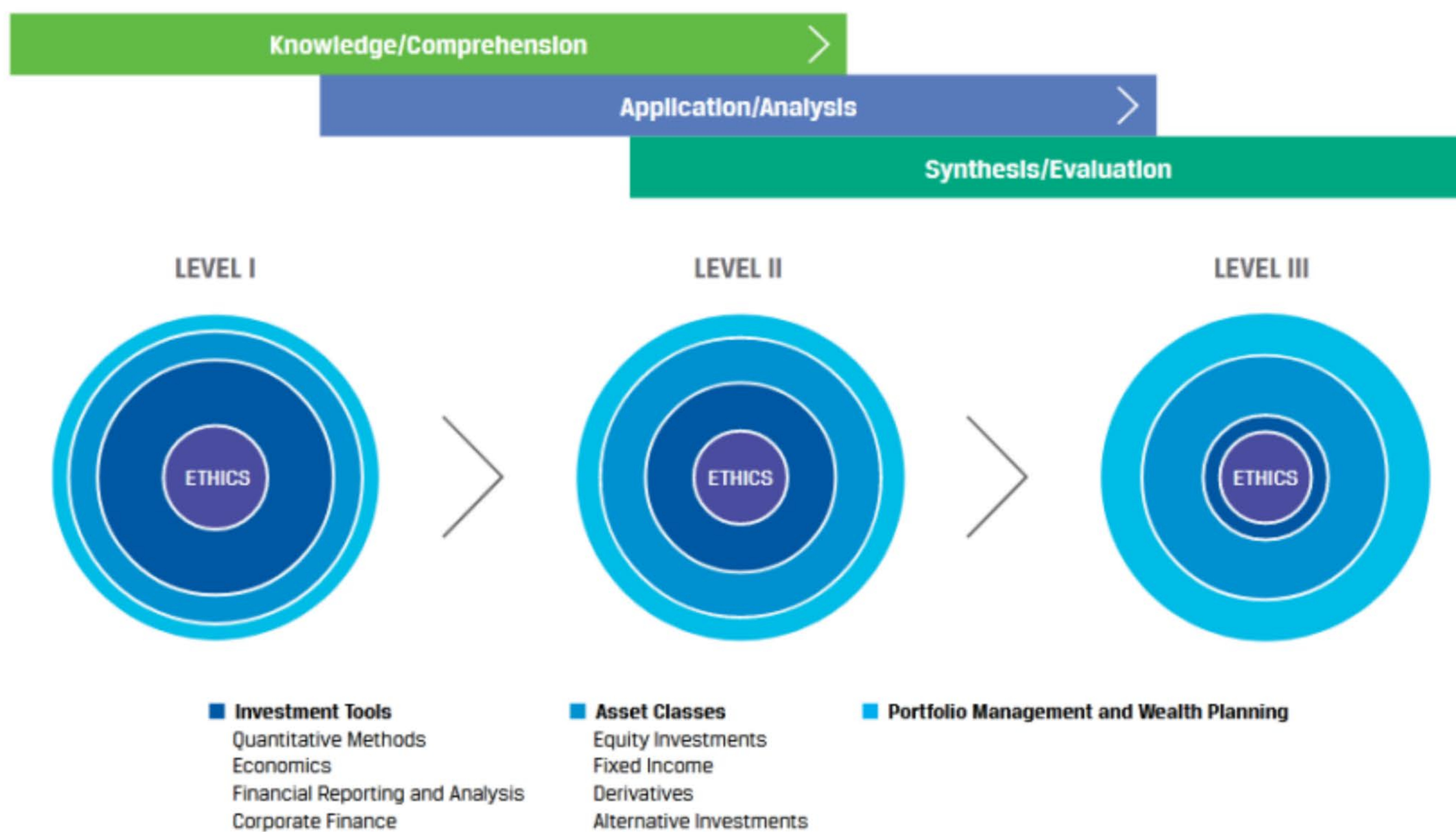
① 考试科目区别

(1) 三级的考试科目是按照章节区分的，一共分为11门知识科目 + 1门案例科目。

(2) 三级不再考查科目：数量，财报，公金

三级新增科目：私人财富管理，机构投资者，行为金融学，资产配置，交易/业绩评估/经理人选择

② 三个级别考试侧重点（如下图所示）



(数据来源：JUNE 2019 CFA PROGRAM CANDIDATE SURVEY)

CFA一级：偏重于**工具类学科**的考察，**产品类学科**只需要了解各种产品的基本特性

CFA二级：偏重于**金融产品的估值**，并对**工具类学科**进行更加深入的探讨

CFA三级：重点在于站在**基金经理**的角度，如何为**客户（个人或者机构）**进行资产配置，因而投资组合管理的学习是重中之重。

产品类的学科依然保留，但考察重点从一级的**基础概念**，二级的**估值**，转移到对于不同产品的**投资策略**的考察。

工具类学科基本不再考察，只保留了一些经济学的内容，与金融市场知识结合，以“资本市场预期”科目的形式出现。

Part 1 三级与一二级考试区别

3 CFA三个级别考试难度

TOP 3 MOST DIFFICULT AREAS ON THE EXAM*

	LEVEL I	LEVEL II	LEVEL III
Ethical and Professional Standards			
Quantitative Methods			
Economics			
Financial Reporting and Analysis			
Corporate Finance			
Equity Investments			
Fixed Income			
Derivatives			
Alternative Investments			
Portfolio Management			

*Please note this is the difficulty as reported by candidates, not the level of difficulty CFA Program is assigning to the topic areas.

(数据来源: JUNE 2019 CFA PROGRAM CANDIDATE SURVEY)

三级考试中较难的科目为道德、固收和组合

其中道德主体内容与一二级一致, 在二级的基础上增添了资产管理者规范 (Asset Manager Code, AMC) 和全球投资业绩标准 (Global Investment Performance Standards, GIPS) 的考察。

固收、组合中的个人IPS (又称私人财富管理)、机构IPS (又称机构投资者) 是相对较难且占比较高的两门课, 考生需要重点突破。

Part 1 三级与一二级考试区别

3 CFA三个级别考试难度

TOP 3 MOST DIFFICULT AREAS ON THE EXAM*

	LEVEL I	LEVEL II	LEVEL III
Ethical and Professional Standards			
Quantitative Methods			
Economics			
Financial Reporting and Analysis			
Corporate Finance			
Equity Investments			
Fixed Income			
Derivatives			
Alternative Investments			
Portfolio Management			

*Please note this is the difficulty as reported by candidates, not the level of difficulty CFA Program is assigning to the topic areas.

(数据来源: JUNE 2019 CFA PROGRAM CANDIDATE SURVEY)

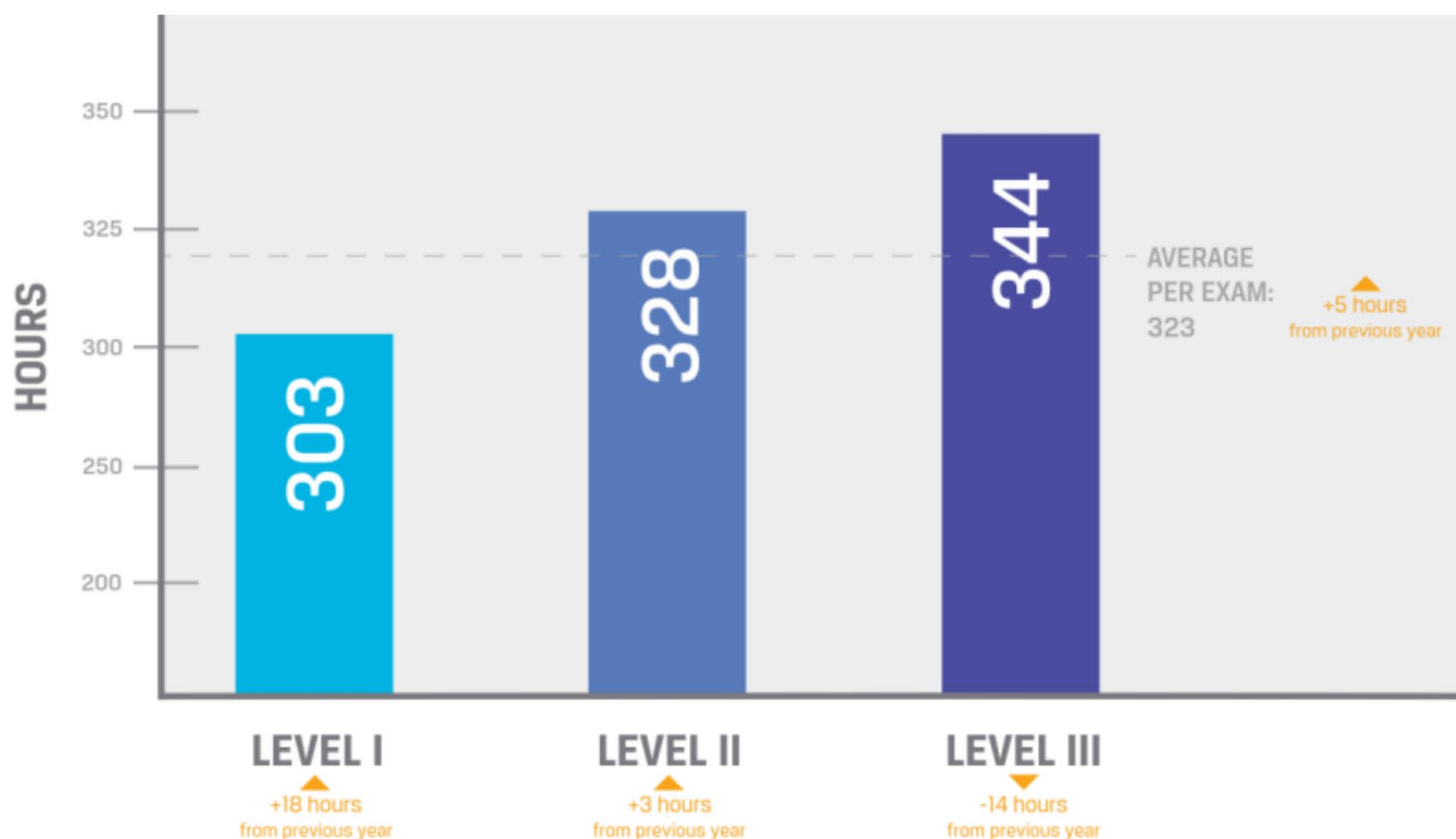
三级考试中较难的科目为道德、固收和组合

其中道德主体内容与一二级一致, 在二级的基础上增添了资产管理者规范 (Asset Manager Code, AMC) 和全球投资业绩标准 (Global Investment Performance Standards, GIPS) 的考察。

固收、组合中的个人IPS (又称私人财富管理)、机构IPS (又称机构投资者) 是相对较难且占比较高的两门课, 考生需要重点突破。

Part 1 三级与一二级考试区别

④ 学习时长建议



(数据来源: JUNE 2019 CFA PROGRAM CANDIDATE SURVEY)

三级全球考生平均学习时长为344h，但考虑到三级上半部分考试为论述题的形式，英美地区考生有天然的语言优势，因此建议中国考生的学习时长最好在保证在400h+，也就是每天2.2h左右，坚持6个月。

Part 2 论述题学习通论

① 题型介绍

上半部分约考10-11个Case，题型也是考生在一级二级没有接触过的**论述题型**，有的Case有6个小问（出现较少），有的Case则有4个小问（出现较多）。

理论上所有的科目都会出现在论述题中进行考察，但就实际考试而言，道德基本不会在论述题中出现（仅一年例外）。

私人财富管理（又称个人IPS）作为绝对的论述题重中之重，历年都会考察两个论述题的case。

下半部分的题型是和二级一样的Case形式的选择题，还是以4个问题的小Case为主，同样考察10-11个Case。

三级下半部分的题目较为简单，但对于中国考生的要求较高。因为中国考生上半部分得分普遍较低的原因，下半部分的题目就需要较高的正确率才能通过考试，建议至少能做到70%以上的正确率。

② 论述题介绍

截至2018年，协会每年都会公布上午真题，19年开始则不再公布。

从2020年开始，协会出的Mock中新增论述题的练习（原先Mock中只有选择题），考生应当充分利用好这些官方资料

Part 2 论述题学习通论

QUESTION 1 HAS FOUR PARTS (A, B, C, D) FOR A TOTAL OF 20 MINUTES.

Mika Välimaa is an equity portfolio manager with two new clients: The Pinheiro University Endowment Fund and the Missipina Foundation.

本case做题时长为20mins，可以理解成分值为20

The Pinheiro University Endowment Fund (the Fund) is overseen by an investment committee. Välimaa is tasked with developing a strategy for the equity portion of the Fund's portfolio. In her initial meeting with the Fund's investment committee, Välimaa compiles the following notes:

- The Fund pays taxes on interest, dividends, and realized capital gains.
- The committee expects an increase in interest rates.
- The committee believes that equity markets are highly efficient.
- The committee mandates that the portfolio shall have minimal tracking risk.

At the end of the initial meeting, Välimaa recommends that the Fund's portfolio be managed using a passive investment approach.

- A. **Justify**, with *three* reasons based only on Välimaa's notes, why the use of the passive investment approach is appropriate for the Fund's portfolio.

6 minutes (Answer 1-A on page 5)

A问考生需要花费6mins作答

Välimaa next considers the transition of the Fund's portfolio holdings, which have a total market value of EUR 150 million. She is constructing the portfolio using individual equities and considers the following methods: full replication, stratified sampling, and optimization. The benchmark for the portfolio is the FTSE Eurotop 100 Index, which is based on market capitalization and consists of 100 of the largest publicly traded European companies. The investment committee prefers not to use sophisticated algorithms that are difficult to understand.

- B. **Determine**, from the three methods that Välimaa is considering, the *most appropriate* method for constructing the equity portfolio. **Justify** your response.

5 minutes (Answer 1-B on page 6)

此为command words，考生应严格按照不同command words的要求来回答问题。

Before hiring Välimaa, the Missipina Foundation's portfolio had been managed internally. Välimaa reviews a memo from Missipina's investment committee that summarizes the previous internal manager's approach to portfolio construction:

"The manager used a growth at a reasonable price (GARP) investment approach to identify attractively priced stocks. He emphasized understanding a firm's governance structure, management quality, business model/competitive landscape, and environmental, social, and governance (ESG)-related attributes. The portfolio generally held less than 60 stocks, significantly less than the number of stocks in the benchmark and the portfolio was not well diversified."

(2018年CFA三级考试上午真题Q1部分)

Part 2 论述题学习通论

Answer Question **1-A** on This Page

Justify, with *three* reasons based only on Välimaa's notes, why the use of the passive investment approach is appropriate for the Fund's portfolio.

The passive investment approach is appropriate for the Fund's portfolio for the following three reasons:

- The passive approach typically has low turnover and generates lower capital gains relative to active strategies. Since the Fund is taxed on investment income, the passive approach would likely result in lower taxes.
- The Fund's investment committee members believe that equity markets are highly efficient, suggesting that a manager's ability to generate alpha may be limited. An efficient market with limited alpha generation potential supports the use of the passive investment approach.
- The Fund's investment committee mandates that the portfolio shall have minimum tracking risk. The passive approach provides low tracking risk relative to an active approach. In particular, indexing has the goal of minimizing tracking error, subject to realistic portfolio constraints.

(2018年CFA三级考试上午真题Q1-A问参考答案)

3 论述题做题建议

上图论述题参考答案的内容并不是考试的时候要求考生能写出来的，论述题的考试时间非常紧张，很多考生都出现无法在规定时间内完成作答的情况，因此作答时应当做到语言精炼，简单几句话便能回答到得分点。

以下是协会官网上给到考生的几点建议（摘要）：

- 1、Answer Only the Question that is Asked（只回答被问到的问题，说法正确但没答到点上不得分，没答到点上说法错误扣分）
- 2、Answers are not graded for language and style（语法和拼写错误不扣分，只需要阅卷人看的懂即可）
- 3、Use short phrases and bullet points（可以使用短语等方式来节约时间）
- 4、Answers were not responsive to the command word list (discuss, support, etc.).（很多考生失分的原因是没有严格按照command word的要求来回答问题，比如说让你Demonstrate（具体阐述）但是考生只回答了观点）

另外有几点需要提醒考生：

- 1、**以积极的心态对待论述题。**论述题和选择题其实考察的知识点本身并没有特别大的差异，同样一个知识点既可以出论述题也可以出选择题，**只要把知识点本身吃透，剩下的只是能否用语言精炼表达出来的问题。**一开始做论述题的时候不知道从何写起十分正常，可以多听几遍“真题讲解系列视频”，有老师手把手教你如何高效答题，随着题量的累计，不知道如何下手的问题自然就解决了。

Part 2 论述题学习通论

2、**建立知识框架是关键。**论述题和选择题的最主要区别在于，论述题没有给到备择选项。例如同样一个知识点，选择题的可以要求你选出案例中体现了A方法的哪一个优点，而论述题则要你写出题干中的表述体现了A方法哪两个优点并说明原因。这就要求考生清楚的记着A方法的优点有1.2.3.4.....而不是像二级一样，只需要判断是不是就可以了。

3、**彻底弄懂知识点。**论述题的本质还是在考你知识点有没有掌握，一知半解的情况下可能是可以做出选择题的，但是论述题就比较难了。切勿追求做题量而忽视了知识点的探究和总结，只有真正搞懂了知识点的来龙去脉，那不管论述题从哪个角度问才能做到游刃有余。

4、**总结很重要。**尤其是做真题的时候，反复做几遍，反复总结提炼是非常有必要的。就协会公布的历年真题而言，真题的重复率是相当高的，甚至会出现之前年份非常类似的题目，并且考点的问法其实也相对固定。

考生资源：

1.CFA协会官网Practice

官网的Practice = 教材全部课后题 + 部分Mock题 + 部分独有的习题

此为基础阶段需要完成的内容，巩固知识点的同时掌握知识点的考法。

教材课后题相对基础和简单，Mock和独有的题目比较进阶

建议时间不多的考生直接上手practice，时间充裕的考生也可以先完成教材课后题，二刷的时候再完成官网practice。

利用好官网practice的做题平台，标注好错题和有疑问的题目，方便以后复习

2.CFA协会历年真题

近年来考纲变动的幅度还是比较大的，太早之前的科目名称都甚至不一样，考纲和课文内容也是大相径庭。所以有很多的真题其实没有必要去做，过早年份的真题也可以不做。

“真题讲解”类课程非常重要，明白知识点的同时，还要总结答题技巧。

应对机考，考生应当在做题的时候就习惯以电脑打字的形式回答问题，真题需要至少完成3遍。

Part 2 论述题学习通论

3. 历年Mock

- 1、Mock的题目相对较难较偏，且19年以及之前的Mock只有下半部分的选择题内容。
- 2、Mock的题目偏向于长题干，问题问的也比较全面，其建议做题时长仅供参考，很多题来不及在规定时间内完成太正常了，只能说和真题出入还是比较大的。
- 3、特别注意2020年和2021年的Mock有新增论述题的内容（可能是由于协会现在不公布论述题真题了），这部分一定要认真对待。
- 4、Mock从17年开始做即可，有时间可以也可以往前做。

Part 3 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 3 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 4 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 5 各科学学习方法

整体框架

CFA三级12个科目的逻辑关系十分紧密，贯穿了为客户构建投资组合的始末，也就是一级组合中曾学过的组合构建的三个步骤：

1.计划阶段：

了解客户需求：了解客户的投资目标和投资约束，形成IPS（私人财富管理，机构投资者，行为金融学）

把握市场行情：形成资本市场的长期预期（资本市场预期）

结合客户需求和市场的供给，形成战略资产配置

2.执行阶段：

根据战略资产配置，具体去购买对应的资产，进行trading的操作（权益，固收，衍生，另类，交易）

3.反馈阶段：

对投资组合进行监控和再平衡（资产配置）

对投资组合的业绩表现进行评估和报告（业绩归因，经理人选择）

分科学学习方法

行为金融学 (Behavioral Finance) 8-10%

权重：8%-10%

考情：至少2个case，一般是一个上午主观题搭配一个下午的客观题

重要程度：★★★★

难度：★★★★

科目介绍：行为金融学整体基本属于三级新增科目，仅在一级权益科目的市场效率章节中简单提及过，由于行为金融学根植于心理学，所以许多考生初次接触该科目时容易觉得晦涩难懂，需要多思考并了解一些背景的心理知识。

备考建议：考试以定性题为主，考生应当需要知道每种偏差对投资决策的影响，需要结合自己的真实投资经历去透彻领悟知识点，融会贯通，熟练运用。

Part 5 各科学学习方法

R1 The Behavioral Biases of Individuals (个体行为偏差)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：三级中一个很大的主题就是对于私人客户提供个性化的理财服务，这就涉及到需要了解个人可能出现的行为偏差。本章涉及对15种**行为偏差**概念、经典行为模型的架构和不同行为偏差的辨析，整体难度很大，主观题与客观题均有出题可能性。

R2 Behavioral Finance and Investment Processes (行为金融学与投资过程)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章主要介绍了行为金融学在实践中的具体应用，涉及到很多非常具体实用的技能，诸如风险问卷、投资决策委员会等概念和工具都是许多同学在日后工作中会直接接触和使用的。从具体知识点来看，本章涉及投资人分类模型的理解，行为金融对组合构建及分析预测、对投资委员会决策以及对市场的影响。

■ 资本市场预期 (Capital Market Expectations)

权重：5%-10%

考情：1-2个Case，2个Case的情形居多（上1+下1）

重要度：★★★★

难度：★★

科目介绍：

金融投资的重要一环就是进行资产的估值，而估值涉及到大量对于**资本市场金融变量预期值**的估计，这就是**资本市场预期**。本部分一共分为2个章节，分别从宏观和微观的角度探讨形成资本市场预期的框架、流程和注意事项。

备考建议：

本部分以定性的概念题为主，定量的计算题为辅，虽然本部分在考试中的分值占比不高，但是综合性较强，学习难度相对较大。考生需要具备一定的经济金融基本常识并掌握主要投资产品的基本特点，才能理解和掌握本部分的知识点。

Part 5 各科学学习方法

R3 Capital Market Expectations, Part I: Framework and Macro Considerations (资本市场预期, 第一部分: 框架与宏观因素)

重要度: ★★★

难度: ★★★

简介: 本章从宏观的角度, 探讨对于整个资本市场进行预测的相关内容。

本章围绕资本市场预期的框架与宏观因素展开, 涉及资本市场预期的作用、形成资本市场预期过程中可能遇到的挑战、宏观经济分析以及国际互动。

R4 Capital Market Expectations, Part II: Forecasting Asset Class Returns (资本市场预期, 第二部分: 预测资产大类回报)

重要度: ★★★

难度: ★★★

简介: 本章沿袭章节10的宏观分析, 站在微观的角度, 分析和预测具体**资产大类**的整体收益与风险特征, 从而指导后续的**资产配置 (Asset Allocation)**。

具体内容包括资产收益预测工具与方法概述, 涉及固定收益收益率、权益投资收益率、不动产收益率、汇率、波动性的预测以及全球投资组合的调整。

资产配置 (Asset Allocation and Related Decisions in Portfolio Management)

权重: 5%-15%

考情: 2个案例题的可能性较高, 一般是上1+下1的模式

重要度: ★★

难度: ★★★

科目介绍:

资产配置承接基金经理形成资本市场预期这一步之后, 探讨**战略资产配置 (Strategic Asset Allocation)**应考虑的因素和相应的方法。

在本章的学习过程中, 考生会接触到许多在一级和二级时学习过的概念和理论, 比如**现代投资组合理论 (Modern Portfolio Theory)**等。

Part 5 各科学学习方法

备考建议：

由于三级整体更为关注投资组合构建的流程和方法，而不是建模和估值等细节，从学习角度来说，本章节的定性内容偏多，定量内容偏少。

然而，从备考角度来说，定量考察的知识点虽然占比较小，却是本部分的重点，在学习本部分内容时，切忌对知识点死记硬背，而应对整个资产配置流程形成知识框架。

R5 Overview of Asset Allocation（资产配置概述）

重要度：★★★★

难度：★★

简介：本章从宏观的视角来审视资产配置，将其与客户的投资目标、投资约束进行结合，介绍有效的资产配置的各种方法和相关内容。

本章难度不高，定性考查为主，需要深刻理解投资治理、经济平衡表、基于因子的资产配置等相关概念。

R6 Principles of Asset Allocation（资产配置原则）

重要度：★★★★

难度：★★

简介：本章承接章节12对于资产配置的宏观介绍，具体说明资产配置的原则，从最基本的**均值方差最优化模型**出发，研究其在资产配置法、债务分配法以及目标导向法中的运用。

R7 Asset Allocation with Real-World Constraints（真实世界约束条件下的资产配置）

重要度：★★★★

难度：★

简介：本章承接章节13的资产配置方法，释放了“所有投资者都有能力在投资机会集中寻找最优解”这一明显不符合实际的假设，探讨约束条件下基金经理应该如何调整资产配置。

本章以定性知识点为主，重要度并不高，考生对大部分知识点形成印象即可。

Part 5 各科学学习方法

衍生品和货币管理 (Derivatives and Currency Management)

权重：5%-10%

考情：1-2个case，考试多以上（1）+下（1）形式出现

重要度：★★★

难度：★★★

科目介绍：三级的衍生品是对于一级和二级学习的衍生和经济学科知识的深化以及综合应用，进一步研究投资者在风险管理和投资实践中对于衍生品的应用，基本是在炒一级和二级的冷饭，新内容比较少，但是理解难度还是比较高的。

备考建议：

如果衍生科目基础薄弱，学习难度会很高，需要做好一定的心理准备，尤其需要学会通过图像去理解许多衍生品相关策略，方能做到事半功倍。

R8 Option Strategies (期权策略)

重要度：★★★

难度：★★★

简介：期权一直是衍生品中的明星产品，围绕其的应用也很多，比如复制资产、进行风险管控、谋求投资收益等。

本章的学习会接触到许多图像，需要考生在记忆图像的基础上准确理解相关策略的结果。

R9 Swaps, Forwards, and Futures Strategies (互换，远期和期货策略)

重要度：★★★

难度：★★★

简介：投资者在投资中会遇到诸如利率风险、汇率风险、股权风险和波动率等多种风险，而互换、远期和期货的灵活使用可以很好地对这些风险进行管理。

本章要求考生既要掌握各类衍生品在风险管理中的定性辨析点，又要能够准确计算诸如现金流、合约份数等重要参数。

Part 5 各科学学习方法

R10 Currency Management: An Introduction (货币管理：简介)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章节虽然直译为货币管理，其实研究的是外汇管理，最主要的就是外汇风险管理，主要研究管理外汇风险敞口的投资策略、战术决策以及管理外汇风险的交易策略。

本章难度其实并不高，因为许多知识在二级经济中已经系统学习过，考生需要做的仅仅是回忆以及融会贯通。

■ 固收 (Fixed-Income Portfolio Management)

权重：15%-20%

考情：至少2个case，考试多以上（1）+下（2）为主

重要度：★★★★

难度：★★★★

科目介绍：三级的固收是对于CFA学习之旅在固收这个产品上的收口和总应用，以策略为主线，指导具体的投资实践。

固定收益是三级毫无疑问的重头科目，也是最难的科目之一，所涉及的知识复杂且全面，需要考生有一定的悟性和思考能力。

备考建议：固收难度较大，有较多的定量考点，但定量考点考法较为固定，做熟练了反倒是比较容易拿分的。固收的考察重点主要在免疫策略和收益率曲线策略这两个地方。

R11 Overview of Fixed-Income Portfolio Management (固定收益组合管理简介)

重要度：★★★

难度：★★

简介：固定收益证券在投资组合中扮演重要角色，本章着重探讨了固定收益工具的收益分析，并对流动性、杠杆、税收等各种实务因素进行探讨。

本章整体难度不高，仅有的几个难点十分明确，属于比较容易攻克的章节。

Part 5 各科学学习方法

R12 Liability-Driven and Index-Based Strategies (负债驱动型与指数基础型策略)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：三级的核心是策略，而对于固定收益工具来说，不管是负债驱动型策略还是指数基础型策略，都意义重大，需要考生深刻理解其演化逻辑和策略细节。

本章学习难度较高，属于三级固收科目的核心章节，考察方式以定性为主，定量为辅。

R13 Yield Curve Strategies

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：承接章节12对于消极的固定收益投资策略的探讨，章节13研究主动的投资策略，具体来说，就是研究市场预期的收益率曲线和偏离市场预期分别对应的投资策略。

本章整体难度还是比较高的，与章节12一样，同样属于三级固收的核心科目，考查方式以定性为主，定量为辅。

R14 Fixed-Income Active Management: Credit Strategies

重要度：★★★★

难度：★★★

简介：固定收益投资不仅面临利率风险，也面临信用风险，而**信用组合 (Credit portfolio)**就是由内含信用风险的债券和结构化工具等金融工具构成的投资组合，这也是这就是考生在本章的学习过程中务必透彻领悟的。

本章难度适中，考查方式以定性为主，定量为辅。

权益投资 (Equity Investment)

权重：10%-15%

考情：考试多以 上 (1) + 下 (1) 为主，不是每年都考论述题

重要度：★★

难度：★★

科目介绍：

三级权益属于一级和二级许多学科知识的集大成，尤其是对于基本面分析和量化模型的学习，对实务工作帮助很大。

Part 5 各科学学习方法

三级权益很大的一个特点在于该科目本身学习难度并不高，但是多半会和别的科目进行结合考查，导致考试难度其实并不低。

备考建议：考试以定性题为主，考生应当重点理解各个策略的适用场景以及优缺点。

R15 Overview of Equity Portfolio Management

重要度：★

难度：★

简介：本章属于对权益资产这一考生自以为很熟悉的概念的一次重新介绍和框架梳理，包括权益类资产的定义、权益类资产的收益与成本、权益类资产的分类标准以及权益类资产的管理方法。

本章难度和重要度都是一颗星级别，基本均属于简单记忆的考点。

R16 Passive Equity Investing

重要度：★★

难度：★

简介：细心的考生已经发现，三级的权益和固收科目的学习线索非常类似，也是先从消极投资方法开始研究，本章的核心就是实现被动投资的方法以及如何评价被动投资的效果。

R17 Active Equity Investing: Strategies

重要度：★★★

难度：★

简介：权益的主动投资管理旨在获取超越被动投资的收益，基于市场并非时刻有效这一大前提，本章以策略为核心，详细介绍了基本面法和量化法两大方法，对实务投资大有裨益，需要同学们认真学习。

R18 Active Equity Investing: Portfolio Construction

重要度：★★★

难度：★★★

简介：主动管理是一个复杂的过程，选出的股票就是表现最优的股票几乎是不可能完成的任务，因此，所谓的权益主动管理，绝不仅仅是选股，还必须构建投资组合，本章的主干内容即介绍主动投资管理下构建投资组合的各种方法。

本章属于权益科目的重点章节，也是内容最为庞杂的一章，需要做好框架梳理。

Part 5 各科学学习方法

I 另类 (Alternative Investments)

权重: 5%-10%

考情: 1-2个case, 考试多以上 (1) + 下 (1) 为主, 论述题考的较少

重要度: ★★★

难度: ★★

科目介绍:

另类投资在三级的内容并不多, 但是与权益、固收、衍生等产品类学科的结合非常紧密, 主干是研究对冲基金的策略以及从整体组合配置的角度研究另类投资的配置方法, 偏向于定性考查, 定量考查为辅。

备考建议: 内容不是很难, 考点较为集中, 主要是以定性题为主。

R19 Hedge Fund Strategies (对冲基金策略)

重要度: ★★★

难度: ★★★

简介: 本章主干内容是对冲基金的6大策略, 也是另类投资主要考察的部分, 考生在学习过程中需要注意区分6大策略的具体形式、策略的特征、在组合中扮演的角色以及各个策略的优点和缺点。

R20 Asset Allocation to Alternative Investments (另类投资资产配置)

重要度: ★★

难度: ★

简介: 本章主要介绍了另类投资在资产配置中起到的作用、应该被考虑的因素以及配置的方法, 难度并不高, 框架也比较清晰。

Part 5 各科学学习方法

私人财富管理 (Private Wealth Management)

考情：1-2个case，上午主观题为主，下午客观题为辅

重要度：★★★★

难度：★★★★

科目介绍：私人财富管理旨在探讨私人财富管理的过程，以及为个人投资者制定投资策略说明（IPS）的过程，涉及到税务筹划、遗产规划、风险管控等非常实务的知识，需要考生具备一定的全球视野。

备考建议：私人财富管理（又称个人IPS）是CFA三级考试中分值占比最高的一门科目，难度中等偏上，一共5个章节且每一个章节都十分重要，需要结合一定的实务知识进行相关学习。

R21 Overview of Private Wealth Management（私人财富管理概览）

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：本章主要介绍了投资经理为个人投资者设计和执行个人投资策略说明（个人IPS）的工作流程：了解客户-撰写个人IPS-执行个人IPS中的计划。

本章内容逻辑清晰，难度不高，重点明确，了解客户以及撰写个人IPS属于考试重点。

R22 Taxes and Private Wealth Management in a Global Context（全球视角下税务筹划在私人财富管理中的应用）

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：一名优秀的投资经理的能力不仅仅体现为帮助客户赚取投资收益，还体现为帮助客户在合法的框架下尽可能减少税务负担，毕竟，投资者关心的是税后收益，而不是税前收益，本章即从税收制度、纳税方式以及税收筹划具体策略3个维度进行详细介绍，让考生可以了解税务筹划在私人财富管理中的应用。

本章内容逻辑清晰，但是公式、计算比较集中，所以整体难度较高。

Part 5 各科学学习方法

R23 Risk Management for Individuals (私人财富风险管理)

重要度：★★★★

难度：★★★★

简介：风险贯穿人生各个阶段，风险管理自然也是贯穿私人财富管理的各个环节，投资经理需要全面筹划客户的所有资产并管理不同生命周期出现的风险，从而帮助私人客户达到人生各阶段的投资目标。

本章的定量考查重点是人力资本的概念以及计算、保险计划的分析，定性考查的重点是个人风险敞口的识别、保险和年金的概念。

机构投资者 (Institutional Investors)

考情：1-2个case，考试多以上（1）+下（1）为主，论述题考的较少

重要度：★★★★

难度：★★

科目介绍：机构投资者是资本市场的重要力量，本科目围绕各机构投资者及其投资策略几方面内容来展开，学习的重点是各个机构投资者对于IPS的理解、收益确定型养老金计划的特征等。

备考建议：机构投资者（又称机构IPS）一共只有一个知识性章节，是CFA三级独有的内容，一级、二级均没有涉及，以定性考查为主，难度适中，主观题和客观题均有出题可能性。

R24 Portfolio Management for Institutional Investors (机构投资者投资组合管理)

重要度：★★★★

难度：★★

简介：本章主要介绍包括养老金、主权财富基金、大学捐赠基金、私有基金会、银行和保险公司在内的机构投资者如何进行投资组合管理。

本章内容逻辑清晰，难度中等。

Part 5 各科学学习方法

交易执行、业绩评估及基金经理选择 (Trading, Performance Evaluation, and Manager Selection)

考情：1-2个case，考试多以上（1）+下（1）为主，论述题考的较少

重要度：★★

难度：★

科目介绍：交易执行、业绩评估及基金经理选择属于在组合管理这个大的主题下在落地执行以及事后复盘相关层面的知识。

备考建议：本科目在整个课程体系中位置偏后，难度中等偏低，备考难度不高。

R25 Trade Strategy and Execution (交易策略与执行)

重要度：★★

难度：★

简介：对于投资中的交易系统而言，交易策略的制定与执行是最重要的两个环节，这一部分承接资产配置决策，属于具体的交易细节知识，同时与电子化自动交易、算法交易、机器学习等前沿领域均有结合。

R26 Portfolio Performance Evaluation (组合业绩评估)

重要度：★★

难度：★

简介：组合的业绩评估对于基金经理的评价以及投资者是否愿意继续与其保持合作关系至关重要。考生需要掌握业绩评估的构成、业绩归因、投资基准的选择以及业绩评价4个方面的知识。

本章内容逻辑清晰，难度不高，许多指标都是实务工作中非常实用的，值得好好学习掌握。

R27 Investment Manager Selection (投资经理选择)

重要度：★★

难度：★

简介：基金经理的筛选并不是看上去的那么简单-只看业绩表现，很多时候，对于基金经理的选择应该不仅仅包含对于投资收益的关注，还应该包含对于投资经理与投资组合适合性的关注。

本章内容即从基金经理选择的内涵出发，深入探讨选择的范围、假设检验、风格分析以及尽职调查等内容。

Part 5 各科学学习方法

投资组合管理与风险管理案例分析 (Cases in Portfolio Management and Risk Management)

考情：1-2个case，考试多以上（1）+下（1）为主，论述题考的较少

重要度：★★

难度：★★★

科目介绍：案例分析科目包含机构投资者案例分析和私人财富管理案例分析，从名称也可以看出来，形式是具体案例，内容则主要围绕机构客户与私人客户展开，几乎没有新的知识，主要是综合运用。

备考建议：本部分位于三级知识体系的末端，框架明确，难度偏高，由于三级考试题型本身的特殊性，这一部分知识对于训练解题思路很有帮助。

R28 Case Study in Portfolio Management: Institutional (投资组合管理案例分析：机构投资者)

重要度：★★

难度：★★

简介：本章在内容层面对机构投资者科目的内容有一定补充，首先引入了流动性管理的知识点，介绍如何管理机构投资者的流动性和现金需求，然后通过一个大学捐赠基金的案例，对机构投资者投资组合管理的一些知识点展开应用。

R29 Case Study in Risk Management: Private Wealth (风险管理案例分析：私人财富)

重要度：★★

难度：★★

简介：本章主要探讨私人财富管理中的案例分析技巧，将私人客户的人生阶段划分为4个阶段：初入职场阶段、事业发展期、财富快速积累期以及退休前期，通过4个步骤进行风险管理：

第一步：确定投资目标；

第二步：识别风险；

第三步：评估风险；

第四步：选择适合的风险管理策略并及时进行调整。

Part 5 各科学学习方法

R30 Case Study in Risk Management: Institutional (风险管理案例分析：机构投资者)

重要度：★★

难度：★★

简介：站在机构投资者的角度，讨论了与投资组合策略相关的财务、环境和社会风险；此外，讨论了长期直接投资风险管理的的方法，最后对机构投资者如何评估投资标的的风险管理系统作了阐述。

道德操守和职业行为准则 (Ethical and Professional Standards)

三级的道德科目的主干内容与一级和二级没什么区别，围绕**道德和职业行为准则**展开，但是也有新增的知识**资产管理者规范**，此外，一级学习过的**全球投资业绩标准 (GIPS)** 在三级会进行深入讲解。

权重：10%-15%

考情：至少2个case，以下午2个客观题的情况居多

重要程度：★★

难度：★

主要内容：

- 1, 职业行为准则的内容、重要性以及应用概述
- 2, 资产管理者规范 (AMC) 概述
- 3, 全球投资业绩标准 (GIPS) 概述

备考建议：考试以定性题为主，考生应当判断案例中的行为是否违反CFA职业行为准则、资产管理者规范以及GIPS,或要求考生给出避免违反上述准则的建议。

R31 Code of Ethics and Standards of Professional Conduct (道德操守和职业行为准则)

重要度：★

难度：★

简介：本章主要介绍CFA职业行为项目的组织架构、CFA职业行为准则的执行以及对6大操守和7大准则进行简单罗列。本章重要性很低，考前大致浏览即可。

Part 5 各科学学习方法

R32 Guidance for Standards I–VII（七大准则指引）

重要度：★★★

难度：★★★

简介：本章具体介绍CFA7大行为准则（包含22条细则），内容与一级二级的道德科目一致，且考察形式往往也是客观案例分析题，但是由于细则之间的辨析点很多，难度还是比较大的，需要多做案例题，多总结思考。

R33 Application of the Code and Standards: Level III（伦理规范与行为准则的应用：三级）

重要度：★★

难度：★★

简介：本章以具体的道德案例分析为线索展开，由于与真实考试题型很接近，所以很具备学习价值，主要结合案例体会细则的具体含义，案例的细枝末节则无需理会。

R34 Asset Manager Code of Professional Conduct

重要度：★★★

难度：★

简介：资产管理者是CFA项目重点关注的一类金融机构，本章重点介绍CFA框架下的资产管理者规范，包含6条一般原则及6条具体的职业行为准则。

本章属于考试重点章节，有可能单独考察1个案例，也可能与第2章的职业行为准则联合起来考察一个案例。

R35 Overview of the Global Investment Performance Standards（全球投资业绩标准概览）

重要度：★★

难度：★★★

简介：三级对于GIPS有比较深入的学习，所需记忆内容众多，主要围绕投资管理公司向潜在客户进行业绩披露和陈述时提供一套道德的框架。

本章属于考试难点，但不是考试重点，以定性考察为主，学习的性价比偏低，无需过度准备。

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