

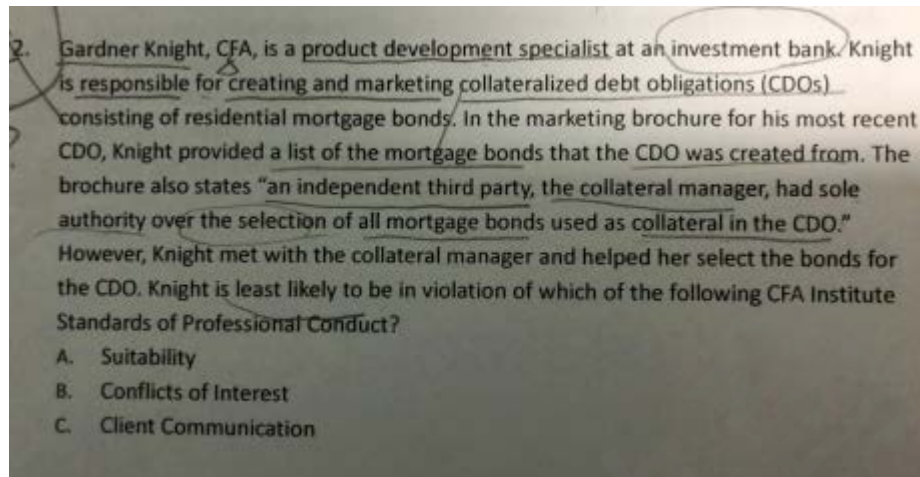
第十周答疑精编

1. 职业伦理

1.1. 合适性

1.1.1. 问题描述：老师能简单讲一下这道题么？

1.1.2. 题目：



解答：

这道题说：在产品手册上说只有这个 cdo manager 才能选择抵押品；而事实是那位 G 同学帮助他一起选。

1.2. 内部消息

1.2.1. 问题描述：老师，这个人是不是没有违反利用内部消息？

1.2.2. 题目：

Willier is the research analyst responsible for following Company X. All the information he has accumulated and documented suggests that the outlook for the company's new products is poor, so the stock should be rated a weak "hold." During lunch, however, Willier overhears a financial analyst from another firm whom he respects offer opinions that conflict with Willier's forecasts and expectations. Upon returning to his office, Willier releases a strong "buy" recommendation to the public. Willier:

A. Violated the Standards by failing to distinguish between facts and opinions in his recommendation.
B. Violated the Standards because he did not have a reasonable and adequate basis for his recommendation.
C. Was in full compliance with the Standards.

解答：

其他公司的分析师的意见我们认为消息来源不可靠。

1.3. cfa 和当地法律冲突

1.3.1. 问题描述：那知法守法中，cfa 和当地法律冲突，遵守当地法律这条什么时候能用呢？

如果题干中没有描述这个国家资本市场不完善，也不是允许内幕交易这种比较严重的违规事件，是否就可以认为不违法准则

1.3.2. 题目

解答：冲突的话，遵守更严格的规定。如果道德严格，遵守道德，同时也遵守法律了。守法是一定的。

2. 数量

2.1. t 学生分布

2.1.1. 问题描述：老师，表中 t 分布的 p 是单侧面积，z 分布的阿尔法是两侧面积和吗

2.1.2. 题目：

sample has 50 observations. The population is normally distributed with a known variance.

t Distribution			
Degree of freedom	p=0.10	p=0.05	p=0.025
49	1.299	1.677	2.010
50	1.299	1.676	2.009
z-Distribution	$\alpha=0.10$	$\alpha=0.05$	$\alpha=0.025$

此预测为考点预测，考题仅为复习参考

解答：

是的。因为一般 t 分布是单尾的表，one-tailed。

2.2. 几何平均和算数平均收益率

2.2.1. 问题描述：分别在哪些特定场景下应用？

2.2.2. 题目：暂无

解答：

几何平均值因为是乘除的关系，所以体现了 compounding 复利滚利的思想，适用于评估过去。

算数平均值是一个无偏的估计，所以更适用于预测未来。

2.3. RBD 和 RMM

2.3.1. 问题描述：请问 rbd 和 rmm 的区别是什么？

2.3.2. 题目：暂无


解答：

区别在于两者的分母中，rbd 是 fv，rmm 是 pv

2.4. t 分布

2.4.1. 问题描述：老师，这道题的话 z 分布书不需要查表是吗？t 分布才需要查表？

2.4.2. 题目

 **Example** Press Esc to exit full screen mode. GOLDEN FUTURE

➤ For a sample size of 65 with a mean of 31 taken from a normally distributed population with a variance of 529, a 99% confidence interval for the population mean will have a lower limit closest to:

A. 23.64.
B. 25.41.
C. 30.09.

$$\bar{X} \pm k \cdot s.e. \quad 2.58$$
$$31 - 2.58 \times \sqrt{\frac{529}{65}}$$

解答： z 分布我们推荐几个关键指标都记住哈，t 分布是需要查表的，如果没有查表，一般可以直接用 z 分布的来替代，得到的答案不会差太多。

3. 固定收益

3.1. CPI 与 PRN 本金的关系

3.1.1. 问题描述： 对于百题 19 题的半年计息债券，视频解析称 CPI 半年后涨了 6%，因为是年化利率，所以计算本金 prn 时，是乘以 1.03。原版书课后题 15 题，计算半年后调整的本金 prn 时，CPI 上涨了 2%，所以本金 prn 是乘以 1.02。请问哪个错了，哪个为准？如果不特意说明，cpi 不是年化吗？

3.1.2. 题目：

C. 6.5%.

Q-19. A 10-year, capital-indexed bond linked to the Consumer Price Index (CPI) is issued with a coupon rate of 8% and a par value of 1,000. The bond pays interest semi-annually. During the first six months after the bond's issuance, the annualized CPI increases by 6%. On the first coupon payment date, the bond's:

A. coupon rate increases to 11%.

B. coupon payment is equal to 41.2. $PRN \times \frac{8\%}{2}$

CR 不变，本金和 coupon payment 会变

此预测为考点预测，考题仅为复习参考
内部使用资料，严禁传播，否则追究法律责任

C floating-rate notes.

14 A 10-year, capital-indexed bond linked to the Consumer Price Index (CPI) is issued with a coupon rate of 6% and a par value of 1,000. The bond pays interest semi-annually. During the first six months after the bond's issuance, the CPI increases by 2%. On the first coupon payment date, the bond's:

A coupon rate increases to 8%.

B coupon payment is equal to 40.

C principal amount increases to 1,020.

15 The provision that provides bondholders the right to sell the bond back to the

解答：

正两种情况都是对的。

因为百题明确说了 annualized 的 CPI，所以是年化的。

14 题说的是 during 的 first 6 月，所以 2% 代表的是半年的 cpi。

如果不特意说明一般是年化的。除非特意说明才是非年化的。不过题目中一般会比较明确的。可以放心

3.2. 浮动利率

3.2.1. 问题描述：本题 a，如果说三个月重设一次 libor，不是比 6 个月频繁所以价格波动更大吗。这道题就是关于价格波动的么？好像久期在学习时，没有涉及浮动利率？

3.2.2. 题目：

单选题

Which of the following statements is NOT correct? All else equal, a floating-rate bond with:

- A coupon reset dates every 3 months will have more price fluctuation than a bond with reset dates every 6 months.
- B a fixed-margin rate in the coupon formula will experience greater price fluctuation than a bond with an adjustable margin rate.
- C an interest rate cap will have more price fluctuation than a bond with no interest rate cap.

正确答案： A | 你的答案： C

平均正确率：28.4%

解析

The more frequent the reset dates, the less the time lag that causes volatility. The greater the gap between reset dates, the greater the amount of price fluctuation. Over the life of a bond, the required market margin is not constant. A fixed-margin coupon exposes the bond to more price fluctuations than an adjustable margin (as is the case with an extendible reset bond). Cap risk refers to when market interest rates rise to the point that the coupon on a floating-rate security hits the cap and the bond begins to behave like a fixed coupon bond, which has more price fluctuations.

解答：

最后一题，A 不对。

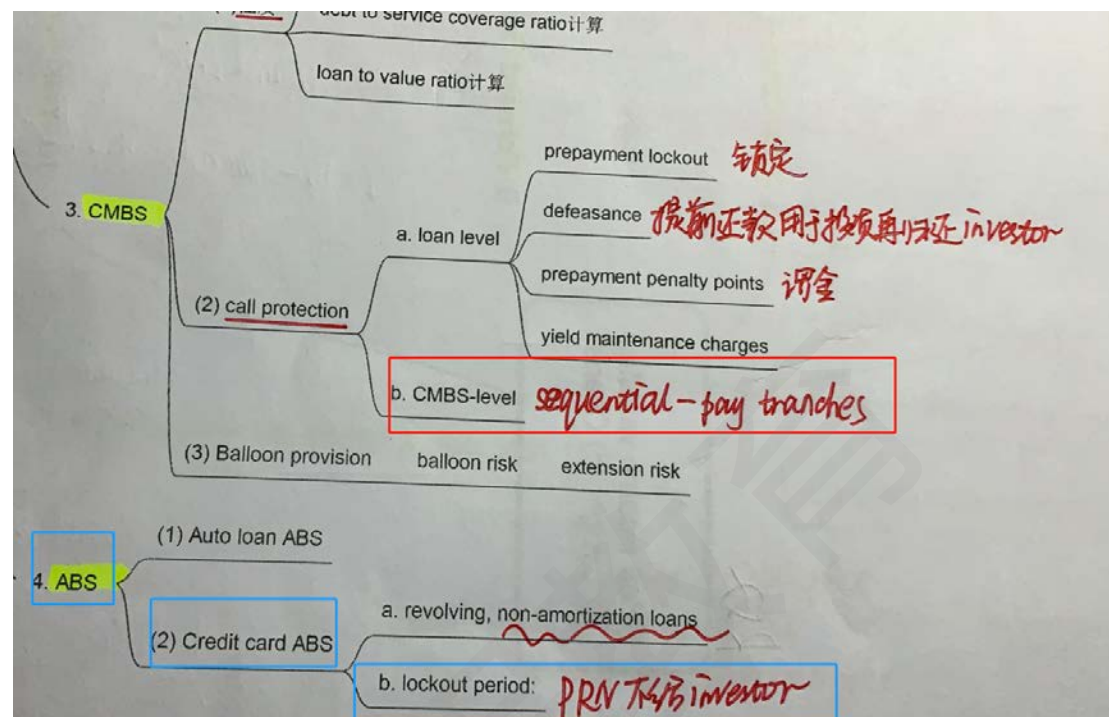
因为 3 个月重设一次，每一次重设都会回归面值，所以浮动利率债券会有 price 波动的，主要是在两次重设日之间。3 个月重设，两次间隔比较短，所以波动就小。其实这里考察的是浮动利率的久期。

浮动利率债券的 duration 粗略来看，就是两个 reset 日之间时间。但是如果严格来看，CFA 三级里面会介绍，是两个 reset 日之间，除以 2。简单了解一下就好了。理解的方法就是上面说的。

3.3. CMBS 和 ABS

3.3.1. 问题描述: Cmba 和 abs 里的信用卡。锁定的区别是什么?

3.3.2. 题目:



解答:

“A prepayment lockout, which is a contractual agreement that prohibits any prepayments during a specified period of time.”。第二个 lock period 中是 charges 和 fees 还会给。但是 principle 不给。Prepayment lockout 主要是为了防止提前偿还的。

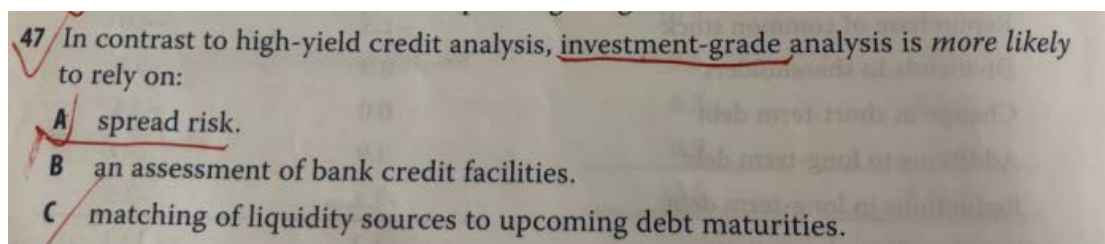
信用卡应收账款的锁定期是为了使得投资者的拿到资金比较稳定，这个锁定期内，是不会把收到的本金支付给投资者的，是用来循环往复的，不断投资的，所以这个池子资金量基本是不变的。

换句话说。prepayment 是针对 borrower 的，防止他们提前还钱。而信用卡是针对 investor 的。

3.4. 违约风险

3.4.1. 问题描述: 47 说的是投资级债券更容易违约? 不是投机级吗?

3.4.2. 题目:



解答:

高风险债的 ytm 是国债利率+ spread。因为高风险，spread 比低风险债券高。所以相比低风险的债券，spread 对高风险债券的 ytm 的影响更大。

3.5. SPV

3.5.1. 问题描述: 老师，资产证券化能实现破产隔离，是商业银行能实现破产隔离，还是 spv 能实现破产隔离，我理解应该是商业银行能破产隔离，对吗？他把贷款卖出去了，所以商业银行不再承担风险了，转给了 spv。是不是 spv 也能实现破产隔离，因为他拿去发行 abs 了，也能实现破产隔离吗？

3.5.2. 题目: 暂无

解答:

商业银行能做破产隔离。

因为卖掉了。这个问题比较复杂。在 cfa 教材中是可以的，但是中国的破产法下不可以。

CFA 的结论是都可以实现破产隔离。

3.6. 债券价格

3.6.1. 问题描述: 以下这道题的初始 I/Y 为什么不是最初给的 9%，而是后来给的 10%？
91.29 就是用 10%来做 I/Y 才算出来的，但是为啥不是 9%？

3.6.2. 题目:

Example

- An 8% coupon bond with a par value of \$100 matures in 6 years and is selling at \$95.51 with a yield of 9%. Exactly one year ago this bond sold at a price of \$90.26 with a yield of 10%. The bond pays annual interest. The change in price attributable to the change in maturity is closest to:

- A. \$0.54.
- B. \$1.03.
- C. \$4.22.

➤ **Correct Answer: B.**

- The change in price attributable to moving to maturity = $\$91.29 - \$90.26 = \$1.03$

解答:

问题问，仅仅因为到期时间，归因于时间，价格变化和利率无关。

3.7. PIK 和商业票据

3.7.1. 问题描述: 求问一下 PIK 和商业票据可比嘛?

3.7.2. 题目: 暂无

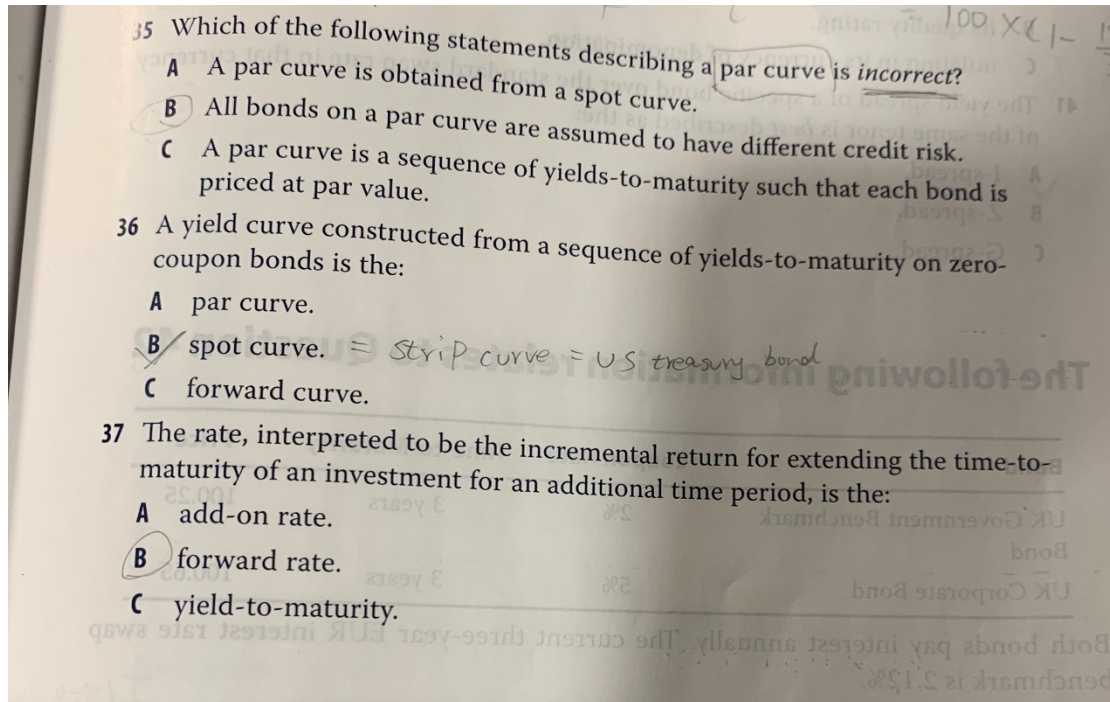
解答:

这是两个不同维度的债券。pik 指 coupon 不是给现金的债券；而 cp 指大公司发的短期商业票据。pik 就是 coupon 不给现金，而是给等价债券。这是两个不具备可比性的债券。

3.8. Spot curve&YTM

3.8.1. 问题描述: 请问一下 35 和 37 题是为何

3.8.2. 题目



解答：35 题：我们讲的这些收益率曲线都是 benchmark rate 基准利率，和信用风险无关。

而在市场上能够直接读到的利率就是即期利率，其他利率都从即期利率出发计算得出。

在一级里不需要掌握计算，了解概念即可。

37 题：这道题的问题出在对于题干的_{理解}，说的是在 ytm 的延展的基础上再有额外的一段时间的利率是什么利率，那么我们学过，在未来一个时间点看未来一段时间的利率叫远期利率。

4. 企业理财

4.1. Marginal cost of capital

4.1.1. 问题描述：老师好，请问一开始都是采用发债，那就 rd 增加吧，为什么 re 也增加呢？吗

4.1.2. 题目：

1. MCC

1.1. 重要知识点

1.1.1. MCC (marginal cost of capital)

- 概念: MCC is the cost of the last new dollar of capital a firm raises.
- 首先, 当公司 R/E 不够用于发展的时候, 有两种方式增加 capital, 一个是 debt, 一个是 equity。我们都知道发债具有税盾作用, 所以公司一开始都采用发债, r_d 和 r_e 都是增加的; 但是由于借债的成本低且有税盾作用, 所以 MCC 先下降后上升, 下降的原因是 debt 和 equity 的 trade-off, 也就是 balance (不是由于 economies of scale)。

解答:

因为公司发债之后, 相当于加了杠杆, 公司股东的风险上升, 所以股东要求的回报率上升, 公司的股权融资成本上升。

5. 权益

5.1. Price-weighted index

5.1.1. 问题描述: 为什么这道题不考虑 div?

题目:

Q-31. An analyst gathers the following information for a price-weighted index comprised of securities ABC, DEF, and GHI:

Security	Beginning of Period Price (€)	End of Period Price (€)	Total Dividends (€)
ABC	25.00	27.00	1.00
DEF	35.00	25.00	1.50
GHI	15.00	16.00	1.00

The price return of the index is: $\frac{27+25+16}{3} = 22.67$
 $\frac{22.67 - 25 + 1.7}{25} = -4.64\%$

A. -4.6%.
 B. -9.3%.
 C. -13.9%.

解答:

因为这里说了 price return of index, 这个就是只考虑资本利得, 不考虑 dividend 和 interest

这种稳定收益的指数编制方法。

5.2. Index

5.2.1. 问题描述： 这题是不是弄错了 PDF 的答案是 B， 可是答案写的描述是 C 啊

5.2.2. 题目：

85. A float-adjusted market-capitalization-weighted index weights each of its constituent securities by its price and:

- A. It's trading volume.
- B. The number of its shares outstanding.
- C. The number of its shares available to the investing public.

解答：85 题，在外流通的股票数表述是 outstanding 哦，可供投资者投资的股票不一定是在外流通的股票数，所以 C 不对

5.3. Order

5.3.1. 问题描述：我选的是 B

5.3.2. 题目：

Q-22. A trader who has bought a stock at \$30 is concerned about a downside movement in the stock and would like to place an order that guarantees selling it at \$25. Which of the following will most likely help the trader achieve her objective?

- A. "GTC, stop 25, market sell" order.
- B. "GTC, stop 25, limit 25 sell" order.
- C. "put option buy" market order with a strike price of 25.

Q-23. A stop-buy order is most likely placed when a trader:

- A. wants to limit the loss on a long position.

11-70

此预测为考点预测，考题仅为复习参考
内部使用资料，严禁传播，否则追究法律责任

解答：选项 B 股价如果迅速跌破 25，也不能成交。

6. 经济学

6.1. 支出法和收入法

6.1.1. 问题描述：横线句子怎么理解呢？解析应该如果分析比较好理解呀~

题目：

21 C is correct. The trade surplus cannot decline unless the capital account deficit also declines. Regardless of the mix of assets bought and sold, foreigners must buy more assets from (or sell fewer assets to) domestic issuers/investors.

$$\begin{aligned} Y &= C + I + G + (X - M) \\ Y &= C + S + T \\ \rightarrow (G - T) &= S - I - (X - M) \downarrow \end{aligned}$$

解答：

因为 trade 和 capital 两个账户余额加起来是 0。也就是两者互为相反数。

所以两者绝对值相同。但是符号相反。所以 trade 是 surplus，capital 一定是 deficit。

6.2. 替代效应

6.2.1. 问题描述：老师，我想确定一下， P_x 的下降，替代效应下降吧？这里 Q 是正向也应该是下降吧？

6.2.2. 题目：

Eg 如果消费两个产品 意味着 替代效

金程教育 GOLDEN FUTURE			
Substitution and income			
		Substitution effect	Income
原理		P_X 下降 → 用X替代Y → Q_X 上升	P_X 下降 → income上升
Normal goods		Positive effect	Positive effect
Inferior goods	一般的 特殊的 (Giffen)		Negative effect
Giffen & Veblen goods		> First, Giffen goods are inferior goods while Veblen goods certainly are > Second, the existence of Giffen goods is supported by our rules of consumption while the existence of Veblen goods is not	

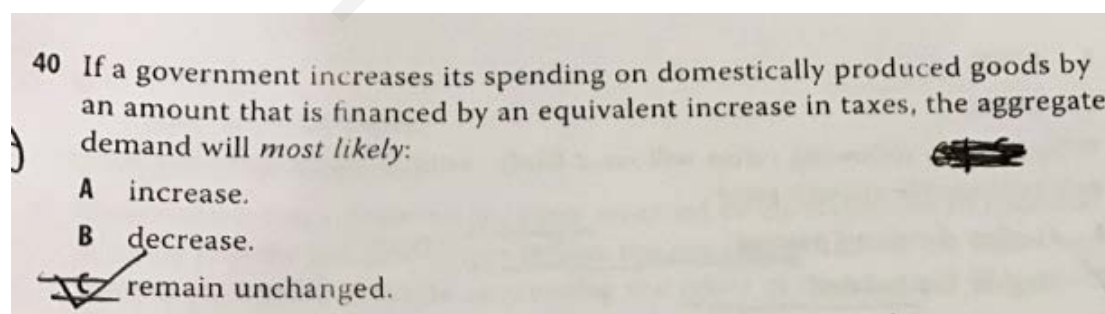
8-61

解答：这里替代效应的存在。由于自身商品价格下降，消费者会更多的买该商品，该商品销量上升，没有问题哦

6.3. 扩张性财政政策

6.3.1. 问题描述： 无

6.3.2. 题目：



解答：政府提高 expenses 属于扩张性财政政策，总需求会上升

追问：但是增加税收又会抵消居民需求的嘛？

回答：政府的刺激政策会有乘数效应哦

7. 财务

7.1. DTL

7.1.1. 问题描述：老师这个负数的 deferred tax liability 变得数值更大了，实际上是变小了吗，想不通它负数的意义

题目：

LIFO and inventory reserves	5,286	4,327
Other	2,664	2,109
Deferred tax assets	18,851	16,917
Valuation allowance	(1,245)	(1,360)
Net deferred tax assets	\$17,606	\$15,557
Deferred tax liabilities:		
Depreciation and amortization	\$(27,338)	\$(29,313)
Compensation and retirement plans	(3,831)	(8,963)
Other	(1,470)	(764)
Deferred tax liabilities	(32,639)	(39,040)
Net deferred tax liability	(\$15,033)	(\$23,483)

解答：

第二题负数代表的是：这个科目属于 liability 不是 asset。

不是真的数值上的负数的意思。

这里是说明公司的 DTL 从 2016-2017 年是减少的

7.2. Interest expense

7.2.1. 问题描述：老师 还剩这 2 题了

7.2.2. 题目

60. Interest payable decreased during a company's fiscal year. Compared with the amount of cash interest payments made, interest expense is most likely.

- A. lower.
- B. higher.
- C. the same.

显示比例: 75% 页上查看大图

70. A company has decided to switch to using accelerated depreciation from straight-line depreciation. Holding other factors constant, the degree of total leverage will most likely

- A. increase.
- B. decrease.
- C. not change.

解答:

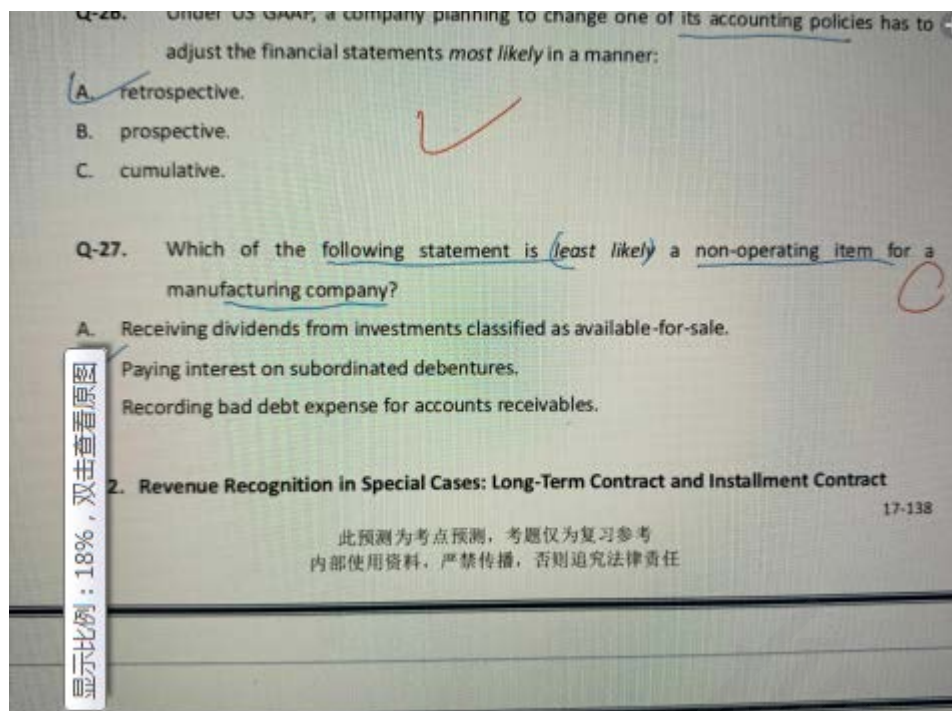
第 60 题要根据 interest payable 的 BASE 法则推理, 就是应付利息的期初值加上利息费用减去利息支付最终得到应付利息的期末值就可以得到结论了。

70 题计算式是分子和分母的变化量哦, 不是单纯看 eps。

7.3. Operating Expense

7.3.1. 问题描述: 老师麻烦问一下 坏账费用对于 manufacturing company 为什么算 operating expense 啊?

7.3.2. 题目



解答： 因为这个是由于企业日常经营引起的应收帐款产生的哦。

7.4. Treasure Stock Method

7.4.1. 问题描述： 请问老师选项 A 中的 3333 是怎么得来的？为什么要 repurchase

7.4.2. 题目

金程教育 WWW.GFEDU.NET

04_V4_20190314_2019年12月CFA一级百题... 墨迹书写工具

文件 开始 插入 设计 页面布局 引用 邮件 审阅 视图 笔

treasury stock: $10,000 \times 10 = 100,000$ 专业 · 创新 · 增值

Q-39. Cell Services Inc. (CSI) had 1,000,000 average shares outstanding during all of 2009. During 2009, CSI also had 10,000 options outstanding with exercise prices of \$10 each. The average stock price of CSI during 2009 was \$15. For purposes of computing diluted earnings per share, how many shares would be used in the denominator?

A. 1,003,333.
B. 1,006,667.
C. 1,010,000.

$1,000,000 + 10,000$

Solution: A.

With stock options, the treasury stock method must be used. Under that method, the company would receive \$100,000 ($10,000 \times \10) and would repurchase 6,667 shares ($\$100,000 / \15). The

第 61 页, 共 237 页 32437 个字 中文(中国) 170%

解答: treasury stock method 降低公司手里现金对净利润的影响, 所以假设回购股票。

7.5. 债务

7.5.1. 问题描述: 老师, 财务百题第 14 题, 有个地方不明白, 为什么能够说没借新债, 总负债就不变呢?

7.5.2. 题目

Q-14. The following information is available for a company (\$):

December 31, 2011:	
Total assets	100,000
Net income for the year	4,000
Dividends paid	0
Assets are equally financed with debt and equity	
50% of the equity comes from contributed capital	
December 31, 2012	
Total assets	92,000

此预测为考点预测，考题仅为复习参考
内部使用资料，严禁传播，否则追究法律责任

Net income (loss) for the year	(3,000)
No new debt or equity issued or repurchased	

In 2012, the company most likely:

- paid a dividend of \$1,000.
- did not pay a dividend because it incurred a loss.
- paid a dividend of \$5,000.

解答： 因为没有债务的增加，总负债没有变化的可能哦，负债上升只有一种情况就是企业借了新债哦。

7.6. Additional Paid

7.6.1. 问题描述： 老师~请教一下这道题计算为什么要加 add paid

7.6.2. 题目

4.15.2. 基础题

Q-42. An analyst gathered following information after adjustments at the end of the year about a listed company.

Available-for-sale securities	\$130,000
Unearned revenues <i>liability</i>	\$75,000
Common stock, \$1 par value <i>equity</i>	\$400,000
Preferred stock, \$100 par value	\$140,000
<u>Additional paid in capital</u>	50,000
Retained earnings	\$847,000
Accumulated other comprehensive income	\$38,000

The historical cost of the marketable securities was \$105,000. The shareholder's equity is closest to:

A. \$1,475,000.
B. \$1,584,000.

Handwritten notes:
 $R/E = 847,000$
 owner's contribution: 140,000

解答： additional paid 是超过票面价格的部分，是要计入 equity 的。

7.7. Financial Position And Liquidity Based Financial Position

7.7.1. 问题描述：

would you please explain the differences between classified statements of financial position and liquidity based financial position? thank you

7.7.2. 题目

解答： classified bs 是有小计的，比如流动资产等；而 liquidity based 就是以流动性来分布的 bs。

7.8. CFO

7.8.1. 问题描述：老师，间接法求 cfo 时，库存的增加为什么会影响 cfo 呢？

7.8.2. 题目

解答： 因为购买存货和企业的日常经营有关，但是这笔交易并没有记录在利润表中，只有当存货卖出去才会确认在利润表中，因此需要做这个调整。

7.9. 库存股

7.9.1. 问题描述：老师，为什么说库存股会导致所有者权益交钱呢？库存股不能再卖掉吗？

7.9.2. 题目

解答： 库存股是将流通在外的普通股买回企业了，买回了所以就是企业没有办法从股东那里再获得投资了，因此所有者权益下降。如果再卖掉，算是企业增发新股。

7.10. 直接法

7.10.1. 问题描述： 有我想请问下老师怎么知道提问里问的是直接法还是间接法唉？

7.10.2. 题目

Q-64. An analyst gathered the following information from a company's 2010 financial statements (in \$ millions):

Balances as of Year Ended 31 December	2009	2010
Retained earnings	120	145
Accounts receivable	38	43
Inventory	45	48
Accounts payable	36	29

In 2010, the company declared and paid cash dividends of \$10 million and recorded depreciation expense in the amount of \$25 million. The company considers dividends paid a financing activity. The company's 2010 cash flow from operations (in \$ millions) was closest to:

A. 25.
B. 45.
C. 75.

Q-65. Based on the following information for Star Inc., what are the total net adjustments that the company would need to record in order to deduce operating cash flow?

解答：

追问：请问是 $\Delta r/e + \text{depreciation}$ 嘛？

回答：不是，是根据 retained earnings 的 BASE 法则计算 NI 等于 $\Delta \text{retained earnings}$ 加上 dividend declared

还有就是判断 CFO 考直接法还是间接法，一般看问题，间接法一般都是问 CFO 是多少，直接法会问你特定的某一项，比如 cash received from customer 等

7.11. 摊销

7.11.1. 问题描述： 老师，关于捐赠为什么不摊销呢？不是有明确的受益期吗？

7.11.2. 题目

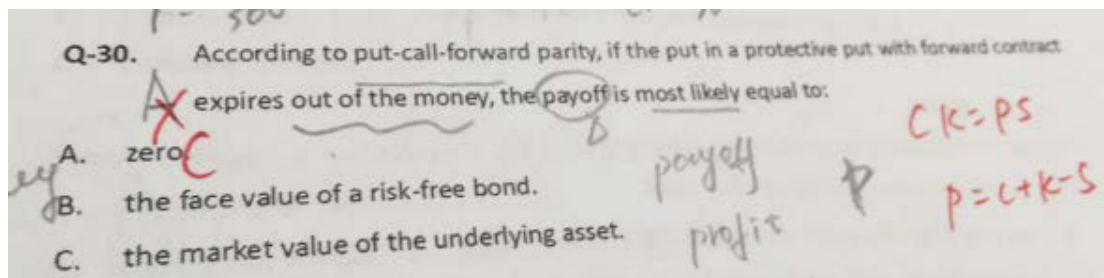
解答： 内部形成的无形资产不做摊销，这里是高管和总监的 donation。

8. 衍生

8.1. Put call parity

8.1.1. 问题描述： 老师 30 题怎么解

8.1.2. 题目：



解答：

30 题你先把这个公式列出来，然后 put 是 in the money，那么 call 就是 out of the money，然后代入公式就能得到最后的结果。