

LEARNING MADE EASY



4th Edition

# SIE Exam

2025/2026

for  
**dummies**<sup>®</sup>

A Wiley Brand

FEATURES

**4 Practice Tests Online**

**300 Practice Questions**  
**Expert Strategies**  
**Study Tips**



Steven M. Rice





**This book comes with access to more content online.**

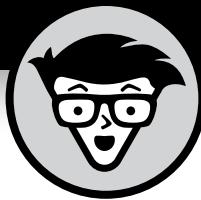
Quiz yourself, track your progress,  
and score high on test day!

Register your book or ebook at  
**[www.dummies.com/go/getaccess](http://www.dummies.com/go/getaccess)**.

Select your product, and then follow the prompts  
to validate your purchase.

You'll receive an email with your PIN and instructions.





# SIE考试

# 2025/2026

第4版

作者：史蒂文·M·赖斯

for  
**dummies**<sup>®</sup>  
A Wiley Brand

## SIE考试2025/2026傻瓜版<sup>®</sup>, 第4版

出版商: 约翰威利父子公司, 霍博肯市河街111号, 新泽西州07030-5774, [www.wiley.com](http://www.wiley.com)

版权所有 © 2024 约翰威利父子公司, 新泽西州霍博肯

在加拿大同步出版。

未经出版商事先书面许可, 不得复制、存储于检索系统或以任何形式或任何方式(电子、机械、影印、录音、扫描或其他方式)传播本出版物的任何部分, 但1976年美国版权法第107或108条允许的情况除外。向出版商提出许可请求, 请致函许可部门, 约翰威利父子公司, 霍博肯市河街111号, 新泽西州07030, 电话: (201) 748-6011, 传真: (201) 748-6008, 或在线访问<http://www.wiley.com/go/permissions>。

**商标:** Wiley、For Dummies、傻瓜人标志、Dummies.com、Making Everything Easier以及相关的商业外观是约翰威利父子公司的商标或注册商标, 未经书面许可不得使用。SIE是金融业监管局的注册商标。所有其他商标均为其各自所有者的财产。约翰威利父子公司与本书中提及的任何产品或供应商均无关联。

责任限制/免责声明: 出版商和作者不对本作品内容的准确性或完整性作任何陈述或保证, 并明确否认所有保证, 包括但不限于针对特定用途的适用性保证。销售或促销材料不得创建或扩展任何保证。本文包含的建议和策略可能不适用于所有情况。出售本作品时, 我们理解出版商不从事提供法律、会计或其他专业服务。如果需要专业协助, 应寻求合格专业人士的服务。出版商和作者均不对由此产生的损害承担责任。本作品中提及某个组织或网站作为引文和/或进一步信息的潜在来源, 并不意味着作者或出版商认可该组织或网站可能提供的信息或其可能提出的建议。此外, 读者应注意, 本作品中列出的互联网网站可能在本作品撰写时和阅读时之间已发生更改或消失。

有关我们其他产品和服务的一般信息, 请联系我们的美国客户服务部, 电话: 877-762-2974; 美国境外请致电 317-572-3993, 或传真 317-572-4002。如需技术支持, 请访问<https://hub.wiley.com/community/support/dummies>。

威利以各种印刷和电子格式以及按需印刷方式出版。本书标准印刷版本中包含的某些材料可能不包含在电子书或按需印刷版本中。如果本书提及您购买的版本中未包含的媒体(例如光盘或数字多功能光盘), 您可以从<http://booksupport.wiley.com>下载这些材料。有关威利产品的更多信息, 请访问[www.wiley.com](http://www.wiley.com)。

美国国会图书馆控制号: 2024936009

ISBN 978-1-394-26187-1 (平装本); ISBN 978-1-394-26188-8 (电子书); ISBN 978-1-394-26189-5 (电子书)

# 内容一览

<b>引言</b>	<b>1 第一部分：启动：开始您的SIE之旅</b>	5 7.19 31.43
<b>基本证券投资</b>	<b>49 51 65 85 105 第二部分：从头开始：</b>	
<b>161 第四部分：良好操作：满足客户需求并遵守规则</b>	<b>189 第12章：客户账户：账户的妥善处理</b>	19 207 211
<b>第五部分：纸上谈兵：模拟考试</b>	<b>295 297 311 第六部分：十大要点</b>	
<b>词汇表</b>	<b>357 索引</b>	377
<b>CHAPTER 1: Introducing the SIE (Securities Industry Essentials) Exam.</b>	<b>CHAPTER 4: Surviving Test Day.</b>	
<b>CHAPTER 5: Securities Underwriting: The Process and the Team Players</b>		
<b>CHAPTER 6: Equity Securities: Corporate Ownership</b>		
<b>CHAPTER 7: Debt Securities: Corporate and U.S. Government Loans</b>		
<b>CHAPTER 8: Municipal Bonds: Local Government Debt Securities</b>		
<b>CHAPTER 9: Delivering Diversification with Packaged Securities</b>		129
<b>CHAPTER 10: Working with Direct Participation Programs (DPPs) and REITs</b>		149
<b>CHAPTER 11: Options: Understanding the Basics of Puts and Calls</b>		
<b>CHAPTER 12: Securities Regulation: The SEC and FINRA</b>		
<b>CHAPTER 13: Securities Analysis: Doing a Little Market Research</b>		
<b>CHAPTER 14: Securities Markets: Taking Orders and Executing Trades</b>		227
<b>CHAPTER 15: Making Sure the IRS Gets Its Share</b>		245
<b>CHAPTER 16: Rules and Regulations: No Fooling Around</b>		259
<b>CHAPTER 17: Ready, Set, Go!: Practice Exam 1</b>		
<b>CHAPTER 18: Answers and Explanations to Practice Exam 1</b>		
<b>CHAPTER 19: Nothing But Net: Practice Exam 2</b>		321
<b>CHAPTER 20: Answers and Explanations to Practice Exam 2</b>		335
<b>CHAPTER 21: Ten SIE Exam Traps to Avoid</b>		347
<b>CHAPTER 22: Ten Ways to Start Your Career Off Right</b>		349
<b>sary</b>		353
<b>X</b>		



# 目录

引言	1.1.2.2.3 第一部分：启动：开始您的SIE之旅	5 7 8 10 10 11 11 12 13
13 14 14 15 15 16 16 18	Book	.....
Foolish Assumptions	.....	
Icons Used in This Book.	.....	
Beyond the Book.	.....	
Where to Go from Here.	.....	
CHAPTER 1: Introducing the SIE (Securities Industry Essentials) Exam ..... 7		
What Is the SIE Exam, Anyway?	.....	
Profiling the SIE Exam-Taker	.....	
One's Not Enough: Tackling the Corequisite (Top-Off) Exams	.....	8
Series 6: Investment Company and Variable Products Representative Exam	.....	9
Series 7: General Securities Representative Exam	.....	9
Series 22: DPP Representative Exam	.....	9
Series 57: Securities Trader Exam	.....	9
Series 79: Investment Banking Representative Exam	.....	10
Series 82: Private Securities Offerings Representative Exam	.....	10
Series 7 + Series 86 + Series 87: Research Analyst Exam	.....	10
Series 99: Operations Professional Exam	.....	
Signing Up	.....	
Filling out an application to enroll	.....	
It's a date! Scheduling your exam	.....	
Planning for special accommodations	.....	
Just in case: Canceling as an option	.....	
Taking a Peek at the Tested Topics	.....	
Understanding the Exam Format and Other Exam Details	.....	
Reviewing the exam basics	.....	
Practicing on ten additional trial questions	.....	
Mastering the computerized format and features	.....	
Viewing exhibits	.....	
Instant gratification: Receiving and evaluating your score	.....	
CHAPTER 2: Preparing for the SIE Exam ..... 19		
Courses and Training Materials: Determining the Best Way to Study	.....	19
Back to school: Attending a prep course	.....	19
Selecting prep material to study on your own	.....	21
Managing Your Study Time Wisely	.....	23
Blocking out some time to study	.....	23
It's a plan: Getting into a study routine	.....	24
Give it a rest: Taking short breaks	.....	24
Staying focused from day to day	.....	25
Devoting time to practice tests	.....	25
Avoiding study groups	.....	26
Staying in shape	.....	26
Exploring Study Strategies	.....	26
Developing Solid Test-Taking Skills	.....	27
Read the question carefully	.....	27
Look for phrases that lead to the topic tested	.....	27

27282822929230第3章: Work with what you know	31不要犯同样的错误两次	41第4章: 检查和掌握问题类型
434345454545464647第5章: Don't obsess; mark for review	49第5章: 第二部分: 从头开始: 基本证券投资	证券承销:
流程和51 51 55 56 57 58 59 60 61 64第6章: 流程和51	65 65 66 68	股本证券: 公司所有权
68	Maintain your concentration.	.....
	Think carefully before changing your answers.	.....
	Use the scrap paper wisely.	.....
	Knowing When You're Ready.	.....
Familiarizing Yourself with Question Formats. .... 31		
	Working with the straight shooters: The straightforward questions.	32
	Encountering quirky questions with qualifiers.	33
	Roman hell: Complex multiple-choice questions.	34
	Looking at exhibits: Diagram questions.	36
	Shredding the Questions: Tips and Tricks.	38
	Focusing on key information.	38
	Answer me this: Picking the correct answer.	38
<b>Surviving Test Day</b> .....		
	Composing Yourself the Day Before	.....
	Making the Most of the Morning	.....
	Arriving on the Scene When Taking the Exam at a Physical Location.	.....
	Taking advantage of one last chance to cram.	.....
	Signing in	.....
	Getting seated.	.....
	Tackling the SIE	.....
	Revealing Your Results: Drumroll, Please	.....
<b>g</b>		
<b>the Team Players</b> .....		
	Bringing New Issues to the Market	.....
	Starting out: What the issuer does.	.....
	Roll call: Introducing the team players.	.....
	Getting the skinny on the issue and issuer: The prospectus	.....
	Counting the securities along the way	.....
	Getting Up to Speed on the Types of Securities Offerings	.....
	Reviewing Exemptions	.....
	Exempt securities	.....
	Exempt transactions	.....
	Testing Your Knowledge	.....
	Practice questions	.....
	Answers and explanations	.....
Beginning with the Basics: Common Stock.....		
	Understanding a shareholder's voting rights	.....
	Categorizing shares corporations can sell	.....
	Establishing the par value of common stock	.....

69 70 71 Considering corporate actions	74 75 76 77 78 79 80 81 82	<b>CHAPTER 7: 债务证券：公司和美国政府贷款</b>
Splitting common stock .....		
Sharing corporate profits through dividends.....		
Getting Preferential Treatment: Preferred Stock.....		
Considering characteristics of preferred stock .....		
Getting familiar with types of preferred stock .....		
Opening national borders: ADRs .....		
Rights: The right to buy new shares at a discount.....		
Warrants: The right to buy shares of stock at a fixed price .....		
Testing Your Knowledge.....		
Practice questions.....		
Answers and explanations.....		
Nominal yield (coupon rate) .....		
Current yield .....		
Yield to maturity (basis).....		
Yield to call.....		
Determining the Best Investment: Comparing Corporate Bonds.....		
Considering bond credit ratings.....		
Taxing Build America Bonds (BABs): Taxable Municipal Bonds.....		
Municipal Notes: Securing Short-Term Financing .....		

Taking a Closer Look at Municipal Fund Securities.....	113
Section 529 savings plans .....	113
ABLE (Achieving a Better Life Experience) accounts.....	114
LGIPs (Local Government Investment Pools) .....	115
Understanding the Terms on Municipal Bonds.....	
Comparing municipal and corporate bonds equally.....	
Scot-free! Taking a look at triple tax-free municipal bonds.....	116
Following Municipal Bond Rules.....	116
Confirmations .....	117
礼品.....	117
佣金.....	
118 “G” 这么多规则.....	119
Gathering Municipal Bond Info.....	118
The bond resolution (indenture).....	118
Legal opinion.....	118
Official statement .....	119

测试您的知识  
 122122125 第二部分：深入探讨：审视更复杂的证券 127 第9章：通过一揽子证券实现多元化 129 129 130 130 131 132 134 136 138 138 138 投资公司规则 17a-6 和 17a-7 140  
 140 141 141 143 144 147 第10章：直接参与计划（DPPs）和房地产投资信托（REITs） 149 150 150 151 151 152 152

Looking at Investment Company Registration .....	
Diversifying through Management Investment Companies .....	
Comparing open- and closed-end funds.....	
Keeping your customer's investment objectives in mind.....	
Dealing with discounts.....	
Figuring the sales charge and public offering price of open-end funds.....	
Considering Other Investment Company Options .....	138
Face-amount certificate companies.....	
Unit investment trusts .....	
Exchange-traded products (funds and notes) .....	
Adding Annuities to a Portfolio.....	140
Looking at fixed annuities .....	
Focusing on variable annuities .....	
Putting money into (and receiving money from) annuities .....	
Understanding the Investment Component of Variable Life Insurance Products ..	
Testing Your Knowledge.....	143
Practice questions .....	
Answers and explanations .....	

Searching for Identity: What DPPs Are (and Aren't) .....	
The DPP Characters: General and Limited Partners .....	
Pushing through Partnership Paperwork .....	
Partnership agreement .....	
Certificate of limited partnership .....	
Subscription agreement .....	

152 153 153 154 155 第3章: 期权: 了解看跌期权和看涨期权的基础知识.	
161 161 162 163 163 Evaluating DPPs.....	
Checking Out Types of Partnerships .....	
Building on real-estate partnership info.....	
Gearing up with equipment leasing.....	
Strengthening your grasp on oil and gas.....	
Reducing Real-Estate Risk with REITs.....	
Testing Your Knowledge.....	157
Practice questions.....	158
Answers and explanations.....	160

Brushing Up on Option Basics .....	
Reading an option.....	
Looking at call options: The right to buy.....	
Checking out put options: The right to sell.....	
回款: 期权实值、平值或虚值.支付权利金: 期权成本.	164

165 订单票据.177 Incorporating Standard Option Math .....	167
Calls same: Buying or selling call options.....	167
Puts switch: Buying or selling put options.....	170
Trading options: Opening and closing transactions .....	172
Got it covered: Stock/option contracts .....	174
Index options.....	175
Gaining Additional Option Insight.....	176
Clearing through the OCC.....	177
That's ODD: Options risk disclosure document.....	177
Getting the go-ahead: Registered options principal .....	177
Options account agreement.....	177

期权的最后交易、最后行权和到期.  
178 行权和分配.178 附加定义.179

一些额外的期权规则.....	
180 测试您的知识.182 答案和解释.185 第4部分: 良好操作: 满足客户需求并遵守 规则.189 第12章 Practice questions.....	181
客户账户: 账户的妥善处理.191 191 191 收集其他重要客户信息.193 街名 账户.194 选择合适的账户类型.194 个人账户和联名账户.194 信托账户.195 全权委托账户.196 公司账 户.196.197 合伙账户.197 现金账户或保证金账户.197	

Following Protocol When Opening Accounts .....	
Filing the facts on the new account form .....	

Institutional accounts.

Working with Margin Accounts 遵守1991年电话消费者保护法 ·(1991年电话法) ·.....	201
Disclosures and agreements: Getting margin paperwork out of the way .....	
Introducing long and short margin accounts.....	
Regulation T: Following the Fed's rules for purchasing margin accounts .....	199
Making margin call .....	199
Opening a margin account: The initial requirements.....	200
Testing Your Knowledge.....	202
Practice questions.....	202
	205
<b>章节 R 13: 证券分析：进行一些市场研究</b> .....	207
了解您的证券和市场：证券分析基础 .....	
. 关于系统性风险和非系统性风险 . 风险缓解策略 . 决定买入什么：基本面分析 . 决定何时买	207
技术分析.顺应潮流：货币供应与货币政策.开启联邦储备委员会的工具箱.解读经济指标.同步	208
（巧合）指标.滞后指标.GDP和GNP：衡量商品和服务.经济因素如何影响证券.周期性.防御性	209
增长.答案和解释.	211
	213
	216
Influencing the money supply .....	216
	217
	218
Leading indicators .....	219
	219
	219
	220
	220
	220
	221
	221
Your Principal Economic Theory Primer.....	221
Testing Your Knowledge.....	221
Practice questions.....	222
	225
<b>章节 R 14: 证券市场：接受订单和执行交易</b> .....	227
在一级市场和二级市场购物.在一级市场购买新证券.在二级市场购买旧证券.进行交易.在证券交易所拍卖证券.场外议价交易.了解经纪	
自营商的作用.介绍经纪人.清算（代理）经纪人.遵循客户订单或自行酌情决定.	
	228
	228
	228
	229
	230
	231
	231
me broker .....	231
Receiving and Executing Customer Orders.....	232
Reviewing basic order types.....	232
Factoring in order features .....	234
	235
	236
Retail investors .....	237
Accredited investors.....	237
Institutional investors .....	237

Testing Your Knowledge	238
投资税优惠事项:利息收入:247·股息:247·销售时:·资本损益:248·遗产税:251·探索 Practice questions	238
退休计划税收优惠:251·合格与非合格计划:251·252 254 257·259 259·自律组织:261·265 Answers and explanations	242
265 账户开立后的按规定交易:267·填写订单票据:267 查看您的日历:·付款和结算日期:269 保护投资者信息:·S-P条例:270·确认交易:270·以客户的最佳利益行事:272·借入或借出:273 CHAPTER 15: <b>Making Sure the IRS Gets Its Share</b>	245
273·275·276·保持清晰记录:277·牢记其他重要规则:278·坚持5%加价政策:278·避免违规: Everything in its place: Checking Out Tax and Income Categories .....	245
279·跟踪资金:·反洗钱规则:282·283 Touring the tax categories	246
Looking at types of income .....	246
	246
IRA types and contribution limits .....	
401(k) and 403(b) .....	253
Testing Your Knowledge .....	254
Practice questions .....	
Answers and explanations .....	
CHAPTER 16: <b>Rules and Regulations: No Fooling Around</b> .....	259
Meeting the Market Watchdogs: Securities Regulatory Organizations .....	
The Securities and Exchange Commission .....	
	261
State regulators .....	
Department of the Treasury/IRS .....	262
FINRA Registration and Reporting Requirements .....	262
Filling out the U4 form .....	262
Missing the mark: Grounds for disqualification .....	263
Handing over your fingerprints .....	264
Continuing education .....	264
What happens when a rep resigns or is terminated .....	
Skipping a step: Who's exempt from FINRA registration .....	265
Adhering to reporting requirements .....	
Following up with account statements .....	
Keeping your dividend dates straight .....	274
Handling complaints .....	
Disseminating info: Appropriate communications .....	
Complying with AML rules .....	
Working with public info: Following insider trading rules .....	283

284 第五部分：模拟考试	预备，开始！：模拟考试1	299-320第						
Holding a customer's mail	模拟考试第2部分答题纸	285						
19章：只有净值：实践考试2	第六部分：十大秘诀	285						
Business continuity plans and emergency contact information	321 模拟考试第2部分答题纸	323						
347 354 354 小角像鲸鱼一样	347 打电话时微笑	354 证券下跌时，不要做陌生人	354 投入时间	355 监				
354 355 宽视野	354 355 先支付自己	355 设定目标	355 黄铜戒指	356 词汇表	357 指数	377	286	
Answers and explanations								292

297

Practice Exam Answer Sheet.

<b>CHAPTER 18: Answers and Explanations to Practice Exam 1</b>	311
Making the Grade	320
Answer Key for Practice Exam 1	

<b>CHAPTER 20: Answers and Explanations to Practice Exam 2</b>	335
Knowing the Score	344
Answer Key for Practice Exam 2	345

<b>CHAPTER 21: Ten SIE Exam Traps to Avoid</b>	349
Easing Up on the Studying	349
Assuming the Question's Intent	350
Reading into the Question	350
Becoming Distracted When Others Finish	350
Not Dressing for Comfort	350
Forgetting to Breathe	351
Trying to Work Out Equations in Your Head Instead of Writing Them Down	351
Spending Too Much Time on One Question	351
Changing Your Answers for the Wrong Reasons	352
Calculating Your Final Score Prematurely	352

<b>CHAPTER 22: Ten Ways to Start Your Career Off Right</b>	353
Win at the Numbers Game	353
Be an Apprentice	
Do Your Homework	

# 引言

，您想成为一名证券行业专业人士，例如股票经纪人吗？好消息是，证券领域的职业生涯可以带来丰厚

的回报。不太好的消息是，任何计划成为股票经纪人并在50个州中的任何一个州销售证券的人，都必须首先通过证券行业基础(SIE)考试以及一项必需的补充考试。（是的，您需要通过SIE考试和相应的补充考试才能获得您想要的执照。）即使是SIE考试本身对大多数人来说也是一个相当大的挑战。要通过SIE，您必须投入时间和精力。

我所有的证券考试都一次性通过，并且分数很高，但它们都需要数周的学习和牺牲。那些在考试当天没有完全准备好的人将会面临一个不愉快的“警钟”。作为一名备考讲师和导师，我每个班级都有一些学生是在他们已经考砸了一门考试之后才报名的。他们中的大多数人最初都期望像他们在高中或大学时那样轻松过关。他们不仅错了，而且还不得不支付一大笔钱重新注册考试，并再等30天——这是金融业监管局(FINRA)的规定——然后才能重新参加考试。

再说回好消息。你显然很想把事情做好，所以你可能不会是那种人。这本书可以帮助你通过SIE考试，实现你的目标。

## 关于本书

这本书应该就是你通过考试所需要的一切，尽管我当然鼓励你查阅其他材料，并尽可能多地参加考试。但作为一句忠告，如果你正在复习和参加其他书籍的测试，请确保它们是切中要害的。我见过不止一两本书提供的信息肯定不包含在SIE大纲中。

我涵盖了考试中出现的主题，根据需要提供了公式，给出了定义，并回顾了你需要知道的信息。我还包括了许多技巧和一些记忆诀窍。但这本书真正的益处在于，它能让你了解如何学习和思考问题，尽可能地做到最好。这就是为什么我帮助你选择一个学习计划，解释如何处理特定的问题类型，提醒你常见的错误，连接概念，并向你展示如何剖析问题并弄清问题的本质。然后，你可以在两个完整的模拟测试中应用这些知识，这样你就能体验SIE考试的感受。

这是一本参考书，大部分章节都是独立的。换句话说，你可以阅读一个章节并理解它，而无需查看之前的文本。当一些背景信息有帮助时，我会提供相关主题的交叉引用。因此，你可以在任何时候跳进跳出你喜欢的主题（以及你发现不喜欢的那些）。就像所有优秀的导游一样，我还会为你指出一些其他感兴趣的网站——你可以自己进一步探索的主题。如果你时间短（你可能就是这样）并且还没有准备好休息，你可以跳过侧边栏，那些包含有趣但非重要信息的灰色小方框。

# 愚蠢的假设

在写这本书的时候，我对你以及你为什么选择这本书做了一些假设。首先，我假设你正在寻找一本实用的学习指南来补充你的教科书或备考课程——一本提供专家内部建议以及大量例题和一些模拟考试的指南。别再找了！无论你是第一次准备参加考试，在表现不佳后重考，还是在重新认证前寻求复习，这本书都适合你！

## 本书使用的图标

为了使本书更易于阅读和使用，我加入了一些图标，以帮助您找到并理解关键想法和信息。



此图标突出显示了SIE考试题目示例（我会在其后提供有用的答案解析）。



此图标附带有关学习和通过SIE考试的捷径和内部建议。

TIP



此图标指向对您在考试中取得好成绩特别重要的信息。

REMEMBER



此图标警告您不要采取可能损害您的工作并降低您的分数的行动。

WARNING

## 书本之外

除了本书中的材料，本产品还提供了一些非常有用的在线材料的访问权限。如需更多提示与技巧，请访问 [www.dummies.com](http://www.dummies.com) 并在搜索框中输入“*Securities Industry Essentials Exam For Dummies* 备忘单”以获取本书的免费备忘单。

您还可以访问在线考试数据库，进行更多练习。

要在线访问考试，您只需注册即可。请遵循以下简单步骤：

1. 在 [Dummies.com](http://Dummies.com) 注册您的图书或电子书以获取您的个人身份证明号码 (PIN)。
2. 前往 [www.dummies.com/go/getaccess](http://www.dummies.com/go/getaccess)。
3. 在该页面上的下拉列表中选择您的产品。
4. 按照提示验证您的产品，然后检查您的电子邮件，获取包含您的个人识别码和登录说明的确认消息。

如果您在两小时内未收到此电子邮件，请检查您的垃圾邮件文件夹，然后通过我们的技术支持网站  
<http://support.wiley.com> 或致电 877-762-2974 与我们联系。

现在您已准备就绪！您可以随时返回练习材料；只需使用您初次登录时创建的用户名和密码登录即可。您无需第二次输入访问代码。您的注册自您激活个人识别码之日起一年内有效。

## 何去何从

虽然您可以从头到尾阅读本书，但您当然可以通过更具创意的方式来学习。从哪里开始取决于您，但是请，请不要从模拟期末考试开始！请先打好基础，然后使用模拟期末考试来评估您的理解并指导您的学习重点。您可以翻到您认为理解得相当好的主题以增强信心，或者直接跳到让您感到困扰的任何内容；让索引和目录成为您的指南。如果您对如何参加SIE考试有很好的理解，从考试结构到如何处理问题，您可以直接阅读第2部分和第3部分的章节，这些章节涉及证券类型。如果您对法律方面感到不确定，请查阅第4部分中的FINRA规章制度。然而，每个人都可能从第1部分的考试基础知识和学习计划信息中受益。无论您去哪里，都可以随意查阅您的教科书、抽认卡、FINRA网站和任何其他资源以获取更多信息。请记住回来，这样您就不会错过这里的一切！



# 1 启动：开始 您的SIE之旅

### 在本部分中...

复查计算机化考试形式和注册参加SIE考试的程序。

选择合适的学习课程和材料，为考试当天做好准备。

了解如何高效地安排学习时间  
即使您的时间  
有限。

研究应试技巧，最大限度地提高您选择正确答案选项的几率。

了解考试日会发生什么（因为当天唯一的惊喜应该是你的社交生活凯旋归来）。

## 本章节内容

» SIE 简介

» 查看配套测试

» 注册参加考试

» 揭示 SIE 考试的主题

» 掌握计算机化考试形式

# 章节 1

# SIE (证券行业基础) 考试介绍

Congratulations

祝贺您有兴趣成为一名金融专业人士！但在您沉浸于办公室的活力、客户热切的声音

和成功的温暖光芒之前，您必须面对SIE考试以及系列7或系列6等顶级（资格）考试。在本章中，我将向您概述SIE考试，包括其目的、结构、格式、评分以及一些有用的提示，以指导您完成注册程序。

本书的前四章介绍了考试内容、备考方法、应试技巧等。如果您认为自己已经掌握了这些内容，可以直接跳到第5章，了解您需要学习的核心内容。

## SIE考试到底是什么？

最初，SIE（证券行业基础）考试中的信息包含在涵盖系列6、系列7、系列22等考试的书中。金融业监管局（FINRA）的想法是从这些考试中剥离类似的信息，并创建SIE考试。我发现，除了从这些其他考试中剥离信息外，不幸的是，对于您和其他考生来说，FINRA增加了更多的信息。这意味着您将不得不学习大量信息来回答75个随机问题。

SIE考试是一项入门级考试，旨在测试您对证券行业的基本知识，任何18岁或以上的个人都可以参加。幸运的是，不需要与证券公司有从属关系；个人可以在被公司雇用之前或之后参加SIE考试。您需要

了解证券行业中使用的某些术语、不同的证券产品、市场结构、市场职能、不同的监管机构及其目的，以及受监管和被禁止的做法。

由于无担保个人可以参加考试，因此您可以在受雇前迈出成为证券专业人士的第一步。（尽管您可以按任何顺序参加SIE考试和其中一项共同必修考试，但对于大多数人来说，先参加SIE考试是明智之举。）

本次考试和共同必修考试的目的是通过确保销售或提供证券信息的个人掌握了称职的执业代表所需的技能和一般知识，从而保护投资大众。

SIE考试本身是由普尔文（[www.prometric.com/finra](http://www.prometric.com/finra)）提供的计算机化考试，普尔文是金融业监管局选择的考试公司，负责提供和监督其考试。您可以在美国各地的普尔文考试中心或在线参加考试。（请参阅本章节后面的“您想在您所在地点参加考试”侧边栏。）金融业监管局管理的75道题考试，考试时长为105分钟。70%或更高的分数将使您获得及格分数，并让您笑容满面。通过SIE考试后，成绩自通过之日起四年内有效。首次参加SIE考试的通过率约为74%。如果包括多次参加考试的人，通过率接近82%。

本章后面的部分将解释SIE考试的设置，并介绍如何注册考试。如果您有其他问题，请致电FINRA支持团队，电话号码是(240) 386-4040，或访问[www.finra.org/industry/qualification-exams](http://www.finra.org/industry/qualification-exams)。

## SIE考试考生的画像

SIE考试面向希望成为投资公司代表、普通证券代表、直接参与计划（DPP）代表、证券交易员、投资银行代表、私募证券发行代表、研究分析师或运营专业人士的人员。

SIE考试最初提出时，其理念是将之前所有考试（系列6、系列7、系列22等）中相似的信息剥离出来，集中到一个地方，从而使人们更容易在简历中增加执照。因此，要成为一名证券专业人士，您需要通过SIE考试、下一节中列出的其中一项考试，以及通常是北美证券管理者协会（NASAA）系列63或66考试。系列63和系列66考试也可以在没有赞助的情况下参加，但个人通常会等到通过其中一项共同必修考试后，再参加这些考试。



有长期贪污、伪造和欺诈劣迹的人通常没有资格参加考试，也不允许参加考试。考生必须披露任何犯罪记录，金融业监管局会根据具体情况审查申请。

REMEMBER

## 一个不够：应对核心要求（补充）考试

SIE考试只是您的起点。要成为一名行业专业人士，您必须参加一项补充考试，并且在大多数情况下，还需要参加系列63或系列66州考试。至于您需要参加哪些补充考试，答案取决于您想要和/或被

聘用的工作。通过SIE考试后，聘用您的金融机构会告诉您需要参加哪些考试，并帮助您安排考试日程。



REMEMBER

除了参加SIE考试和以下章节中列出的其中一项补充考试或共同必修考试外，您可能还需要参加北美证券管理者协会系列63考试或北美证券管理者协会系列66考试。这些考试侧重于州证券法，而不是联邦证券法，而联邦证券法是SIE等考试的重点。系列63和系列66的区别在于，系列66还允许持有者成为投资顾问。您的雇主会告诉您应该参加哪个考试。越来越多的经纪自营商希望他们的代理人参加系列66考试。不用太担心；这些考试都不是其他一些列出的考试那样难。

## 系列6：投资公司和可变产品代表考试

系列6是大多数银行和保险公司要求的执照。此执照允许持有者销售共同基金、可变年金和变额寿险等产品（同时拥有保险执照）。要查看所涵盖内容的完整大纲，请访问  
[www.finra.org/sites/default/files/Series\\_6\\_Content\\_Outline.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/Series_6_Content_Outline.pdf)。

## 系列7：普通证券代表考试

系列7是大多数人将要参加的执照考试。大多数经纪自营商都要求持有此执照。系列7允许您销售股本证券、共同基金、债券、直接参与计划、期权等。要查看涵盖内容的完整大纲，请访问  
[www.finra.org/sites/default/files/Series\\_7\\_Content\\_Outline.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/Series_7_Content_Outline.pdf)。



TIP

## 系列22：直接参与计划代表考试

如果您计划将职业生涯重点放在销售直接参与计划（DPPs）上，那么系列22考试就是为您准备的。此执照允许您招揽和销售直接参与计划中的有限合伙权益，例如房地产、石油和天然气以及设备租赁。要查看涵盖内容的完整大纲，请访问[www.finra.org/sites/default/files/Series\\_22\\_Content\\_Outline.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/Series_22_Content_Outline.pdf)。

## 系列57：证券交易员考试

系列57执照允许持有者执行证券交易。通常，持有系列57执照的人员在交易部门工作，为个人或公司执行交易。要查看涵盖内容的完整大纲，请访问[www.finra.org/sites/default/files/Series\\_57\\_Content\\_Outline.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/Series_57_Content_Outline.pdf)。

## **系列79：投资银行代表考试**

79系列投资银行代表考试允许持有者在投资银行业务领域工作。因此，持有者的职能可能包括通过公开发行、私募以及兼并与收购，为权益或债务证券发行提供咨询或便利。要查看涵盖内容的完整大纲，请访问[www.finra.org/sites/default/files/Series\\_79\\_Content\\_Outline.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/Series_79_Content_Outline.pdf)。

## **系列82：私募证券发行代表考试**

如果您打算私下出售证券而不是公开出售，那么系列82是您需要通过的考试。此考试测试您执行私募证券发行代表职能所需的知识，包括招揽和销售D条例私募证券作为初级发行的一部分。要查看涵盖内容的完整大纲，请访问[www.finra.org/sites/default/files/Series\\_82\\_Content\\_Outline.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/Series_82_Content_Outline.pdf)。

## **系列7 + 系列86 + 系列87：研究分析师考试**

如果您喜欢参加考试，那么这就是为您准备的。您不仅要通过SIE考试，还要通过系列7、系列86、系列87以及系列63或系列66。天哪！但是，如果您想成为一名研究分析师，那么这条路是您需要遵循的。研究分析师需要准备书面和/或电子通讯，其中包含公司证券和行业分析。要查看涵盖内容的完整大纲，请访问[www.finra.org/sites/default/files/Series\\_7\\_Content\\_Outline.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/Series_7_Content_Outline.pdf)和[www.finra.org/sites/default/files/Series\\_86-87\\_Content\\_Outline.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/Series_86-87_Content_Outline.pdf)。

## **系列99：运营专业人员考试**

拥有99系列执照的人员已证明他们具备履行运营专业人员关键职能所需的知识。因此，他们的职能包括客户入职（欢迎新客户、解决客户疑虑、确保客户了解可用的服务等）、证券和资金的收付、账户转账、资金再投资和支付等。要查看所涵盖内容的完整大纲，请访问[www.finra.org/sites/default/files/Series\\_99\\_Content\\_Outline.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/Series_99_Content_Outline.pdf)。

## **注册**

我非常喜欢SIE考试的一点是，你不需要获得赞助即可参加考试（大多数其他证券考试需要证券公司、银行、保险公司等的赞助），这意味着你可以在受雇前自行参加考试。这种策略可以让你在竞争中占据优势，并向你未来的雇主表明你不是在敷衍了事。

## 填写报名申请

报名参加SIE考试最简单的方法是访问

W

w.[finra.org/registration-exams-ce/qualification-exams/securities-industry-essentials-exam](http://finra.org/registration-exams-ce/qualification-exams/securities-industry-essentials-exam)。向下滚动到页面底部；查找“注册选项”部分；然后按照个人说明操作，其中包括创建账户、注册SIE考试以及支付考试费用（通过信用卡或自动清算所[ACH]转账）。

## 确定日期！安排您的考试

完成在线申请并收到入学通知后，您可以通过联系普尔文考试中心预约参加考试。您可以在工作时间致电(800) 578-6273 或访问 [www.prometric.com/FINRA](http://www.prometric.com/FINRA) 查找离您最近的考试中心，在那里您可以预约在普尔文考试中心或在线（远程）参加考试。

目前，在线测试才出现几年。有关在线参加考试的信息，请参阅本章末尾的侧边栏“那么您想在线参加考试吗”。

与其他证券考试的报名一样，您的SIE考试报名有效期为120天；您必须在此期限内参加考试。预约考试时，请准备好提供以下信息：

- » 您的姓名、社会安全号码和/或FINRA号码
- » 您注册参加的证券考试的名称
- » 您期望的考试日期，必须从可用的考试日期中选择

您可能无法立即预约；这取决于 Prometrics 的繁忙程度。即使是在线参加考试，您仍然需要有人在您参加考试时进行监考。Prometric 将通过电话或电子邮件确认您的预约。



TIP

我强烈建议给自己施加压力，并把考试安排得比你认为自己准备好参加考试的时间提前一点；你总是可以把考试日期往后推。（如果你在考试日期前十个工作日内取消，你将被收费。）你最了解自己，但我认为大多数学生在有目标考试日期时学习效果更好。

您可以选择考试地点。如果您是经常出差的人，您可能希望在很远的地方（甚至在另一个州）安排考试，以获得您想要的考试日期。如果您在安排日期和/或地点时遇到困难，请记住您可以选择在线考试（在家或工作场所、在家庭成员的家中等等）。请参阅本章节后面的侧边栏“所以您想在线参加考试”。

确定考试日期后，您可能会发现自己比预定预约时间更早或更晚准备好。考试中心管理员通常很乐意更改预约和/或地点，只要您在考试日期前至少两个工作日中午之前致电，但可能会涉及费用。

只有在注册到期前十天内致电，并且没有更早的考试日期可供选择的情况下，您才能获得120天注册期的延期。

## 考试中心设施

考试中心必须遵守FINRA场地指南，但一些较旧的中心可能没有较新中心所具备的设施（例如储物柜和耳塞）。为了保护您自己免受考试当天各种不愉快的意外情况的影响，FINRA网站（[www.finra.org](http://www.finra.org)）提供了一般信息，包括考试中心安全指南（包括考生身份证明要求、允许携带的个人物品和提供的辅助工具）、考试中心行为规范等。对于更具体的问题，例如现场是否有自助餐厅、自动售货机或储物柜，请在安排考试日期时咨询中心的管理员。

本书是在COVID-19大流行爆发几年后撰写的。截至目前，几乎所有关闭的考试中心都已全面或有限度地重新开放。当然，由于州和地方政府的规定，一些考点可能比其他考点受到的影响更大。情况仍然不稳定，并可能随着病毒感染人数的增加或减少而改变。我建议您查看以下链接以获取最新的普尔文更新：[www.prometric.com/corona-virus-update](http://www.prometric.com/corona-virus-update)。此外，金融业监管局和北美证券管理者协会最近建立了在线考试服务（在本章末尾讨论）。如需了解最新信息，请访问[www.finra.org/rules-guidance/key-topics/covid-19/exams](http://www.finra.org/rules-guidance/key-topics/covid-19/exams)。

## 特殊便利规划

如果您在参加证券考试时需要特殊便利，则无法在线安排考试。您必须致电 (800) 999-6647 联系 FINRA 特殊情况小组，或填写 [www.finra.org/sites/default/files/SA-Eligibility-Questionnaire.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/SA-Eligibility-Questionnaire.pdf) 上的特殊便利申请表。请继续阅读，了解如果您有残疾或英语不是您的第一语言，考试管理员如何为您提供便利。



WARNING

### 美国残疾人法案 (ADA) 考生

如果您是残疾人或有学习障碍，FINRA会根据美国残疾人法案 (ADA) 的规定提供考试修改和辅助。要符合 ADA 规定，您的残疾必须永久性地限制一项主要生活活动，例如学习、言语、听力或视力。

要申请特殊便利，您需要向FINRA提交您的医生或执业医疗专业人员的证明文件，请求特殊安排。此外，您必须为所有特殊安排请求提交FINRA特殊便利资格问卷和特殊便利验证申请表。您可以在[www.finra.org/industry/special-accommodations](http://www.finra.org/industry/special-accommodations)找到这些表格的链接。

您可以申请所需的便利设施。可能的辅助工具包括：

- » 额外时间
- » 笔试（纸笔）
- » 阅读员、书写员或记录员
- » 手语翻译员

- » 大字版考试手册
- » 无障碍地点

金融业监管局保留根据具体情况对便利设施做出最终决定的权利。

## 英语作为第二语言 (ESL) 考生

如果英语是您的第二语言，您可以在安排SIE考试日期时申请额外时间参加考试。如果金融业监管局批准，您将获得一些额外时间来完成考试。通常，对于时长少于2小时的考试，金融业监管局会额外提供30分钟；对于时长超过2小时的考试，则额外提供1小时。

要获得因英语是您的第二语言而提供的额外时间，请填写  
[www.finra.org/sites/default/files/LEP-request-form.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/LEP-request-form.pdf)上的表格。

## 以防万一：取消作为一种选择

如果出现突发情况，或者您觉得还没准备好，您可以在考试日期前至少十个工作日取消参加SIE考试的预约，而无需支付罚金。如果取消期限内有节假日，您需要提前一个工作日取消。例如，如果您计划在星期三参加考试，您必须在考试日期前两周的星期二取消。如果这些日期之间有节假日，您必须在考试日期前两周的星期一取消。欲了解更多信息，请访问  
[www.finra.org/industry/reschedule-or-cancel-your-appointment](http://www.finra.org/industry/reschedule-or-cancel-your-appointment)。



WARNING

如果您在规定的截止日期之后取消，或者您没有按时参加考试，或者您迟到无法参加考试，您将被收取与您已支付的考试费用相同的取消费。我确信“我忘了”这个老借口肯定有人试过，但我从未听说它奏效过。

## 考试主题一览

作为一项实践考试，SIE考试要求您掌握词汇、处理客户账户、理解管理证券行业的规章制度，是的，还要使用一些数学公式（尽管数量很少）。为了便于使用，也因为人类的寿命有限，本书侧重于您通过SIE考试所需的信息。以下是您需要了解的概览：

- » 承销过程 — 新证券如何进入市场（第5章）
- » 普通股和优先股（第6章）
- » 公司债券和美国政府证券（第7章）
- » 地方政府发行的证券（市政债券）（第8章）
- » 投资公司，包括开放式和封闭式基金（第9章）
- » 直接参与计划（有限合伙企业）（第10章）
- » 期权（第11章）
- » 客户账户（第12章）

- |  |        |
|--|--------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>» 分析与投资相关的福利和风险；进行向客户提供建议（第13章）</li> <li>» 跟踪新证券如何进入市场以及现有证券如何在市场中交易（第14章）</li> <br/> <li>» 股市投资者面临的风险考量和所得税影响（第15章）</li> <li>» 管理证券买卖的规章制度以及注册代表维护准确记录的责任（第16章）</li> </ul> | 适当的建议- |
|--|--------|

FINRA 已发布 SIE 考试的问题分布列表。有关应用于注册代表的表现的每个主题的问题数量，请参见表 1-1。

**表1-1 SIE考试题目分布**

主题	问题数量	考试百分比
资本市场知识	12	16
了解产品及其风险	33	44
了解交易、客户账户、和违禁活动	23	31
监管框架概述	7	9
<b>总计</b>	<b>75</b>	<b>100</b>

这些主题中的每一个都属于多个研究领域。例如，要正确回答有关处理客户账户的问题，您必须对不同类型的股票、债券等有足够的了解，才能指导您的客户，包括哪些投资对退休人员最有利，哪些投资最适合刚参加工作的投资者。

尽管表 1-1 显示了考试大纲，但本书（以及大多数其他学习材料）根据相似内容对章节进行了划分，以使您的学习更轻松，并避免您来回翻阅。

## 了解考试形式和其他考试详情

为了确保您不会走进考试中心，看一眼电脑屏幕就震惊得开始流口水，我将在接下来的几个部分中介绍 SIE 考试的一些考试细节。

### 复查考试基础知识

SIE 考试是计算机化的闭卷（换句话说，没有书本）考试，时长 1 小时 45 分钟。该考试包含 85 道多项选择题，但其中只有 75 道计入您的分数（请参阅下一节）。



TIP

当然，您可以随时上厕所，但时间会持续流逝，因此您可能需要重新考虑在考试当天早上喝超大杯冰拿铁。

有关预期问题类型的信息，请参阅第3章。有关考试当天可能如何进行的概述，请翻到第4章。

## 练习十道额外的试题

为确保未来考试中引入的新问题在纳入前符合可接受的标准，您需要回答十道额外的、未识别的问题，这些问题不计入您的分数。换句话说，您需要回答85道问题，但只有75道计分。

注意：不要浪费时间试图找出哪些问题是实验性的；您可能无法确定。金融业监管局可能会在未来的考试中将这些问题作为常规问题，以提高或降低通过率。

## 掌握计算机化格式和特点

虽然您不需要任何电脑经验就能在考试中取得好成绩，但您肯定不希望第一次接触计算机化的考试就是SIE考试当天。熟悉问题和答案选项在屏幕上的显示方式至关重要。金融业监管局很友好地提供了参加其资格考试（例如SIE）的教程，链接如下：[www.finra.org/sites/default/files/external\\_apps/proctor-tutorial.swf.html](http://www.finra.org/sites/default/files/external_apps/proctor-tutorial.swf.html)。

此外，在考试时间开始之前，一位友好的考试中心员工将为您提供入门课程，让您熟悉操作电脑。尽管电脑会从每个类别中随机选择具体问题，但操作系统会跟踪每个问题的难度并控制选择标准，以确保您的考试不会比其他任何人的考试简单或困难得离谱。

以下列表描述了一些重要的电脑考试特点：

- » 用于在屏幕上移动问题的滚动条。
- » 一个剩余时间时钟，可帮助您跟踪每个部分还剩下多少时间。（如果时钟让您感到烦躁，您可以单击鼠标将其隐藏。）
- » 一个确认框，要求您在电脑进入下一个问题之前批准您的答案选择。
- » 指示您当前正在回答哪个问题。
- » 通过以下方式之一回答问题的选择：
  - 按住Ctrl和Alt键，然后在键盘上输入正确答案的字母。
  - 使用鼠标点击正确答案。
- » 能够更改您的答案或标记您不确定的问题以供以后复查，这允许您在该特定部分的任何时间返回并回答它们。马克

当你选择一个答案时，屏幕底部会出现一个复查按钮。此外，如果你想更改答案，可以使用上一个按钮返回上一个问题。

» 屏幕左上角提供计算器和记事本按钮，如有需要，您可以使用它们来帮助回答问题。您在记事本中输入的任何内容在您参加考试的整个过程中都可用。

» 如果在考试期间，您忘记了任何考试功能如何工作，您可以随时点击左上角的帮助按钮以获取说明。

» 完成考试后，您可以点击左上角的退出考试按钮。届时，

您可以复查问题或继续退出考试。

在测试期间，你可以随时点击屏幕底部的复查问题按钮来复查你的问题。届时，你将看到一个突出显示的所有已回答问题及其问题编号的列表；标记以供复查的问题编号旁边会有一个绿色旗帜。只需点击编号即可复查你想再次查看的问题。你可以通过再次点击标记以供复查按钮来移除标记以供复查的标记。点击屏幕顶部的返回测试按钮可退出复查部分。



TIP

尽管您可以在考试结束时复查并更改所有答案，但我建议您不要再重新审视所有问题。当您完成考试时，您的大脑会感觉像经历了一次搅拌。只复查您标记的问题，并且——这一点很重要——只有当您百分之百确定自己犯了错误时才更改答案。作为一名讲师，我批改过的模拟考试不计其数，我知道人们将正确答案改为错误答案的次数是他们将错误答案改为正确答案的五倍。

## 参观展览

有些问题可能需要您查看附录（例如利润表或资产负债表）才能回答。在我参加考试的时候，每个候选人都会拿到一本附录手册，问题会告诉您需要查看手册中的哪个附录。现在，附录就在屏幕上问题的旁边，问题会告诉您参考附录以提取所需信息。如果一个问题需要多个附录，附录的缩略图会出现在右侧。只需点击每个缩略图即可打开它。

## 即时满足：接收和评估您的分数

还记得以前等待标准化考试成绩需要数周，心情在渴望和恐惧之间徘徊吗？那些日子一去不复返了。在SIE考试结束时，系统会计算您的分数，并告知您是否通过；结果会直接显示在电脑屏幕上。尽管等待成绩弹出可能感觉像永恒，但实际上只需几秒钟就能看到您的成绩。当您签退时，考试中心管理员会（嗯，走过来）给您一份打印的考试报告，上面有您的成绩以及诊断分数结果，其中包含您在考试中测试的特定主题的表现。

SIE考试中的每个问题平均价值 $1\frac{1}{3}$ 分（有些问题价值更高，有些则更低，具体取决于金融监管局对问题难度的判断），考生需要达到70分或更高的分数才能及格。这个百分比意味着你必须正确回答75道题中的53道。分数总是向下取整，所以69.33分在SIE考试中被记为69分。当我参加系列7考试时，当时及格分数是70分（考试时间长达6小时，有250道题[260包括实验性问题]），我班上的一名学生考了69.6分，被向下取整为69分，他要求金融监管局复查他的考试，试图为他争取额外的一分。毋庸置疑，金融监管局驳回了他的请求，他不得不重新参加考试。

## 金融业监管局的测试信息

FINRA网站 ([www.finra.org](http://www.finra.org)) 绝对值得一查。它包含有关SIE和相关考试的所有详细信息。请使用此网站进行以下操作：

- **金融业监管局当前WEB CRD电子备案统一注册表格：**此页面包含注册表格和统一表格参考指南的链接，其中包含备案人的联系电话和其他解释信息。
- **金融业监管局考试中心行为准则：**以防你无法区分考试中心和你高中时上过的第三节代数课，金融业监管局为你提供了参加 SIE 考试的规章制度。（不要把方程式列表藏在棒球帽的帽檐下；不要在洗手间休息时在走廊里游荡；无论你多么无聊，都不要传纸条。）
- **FINRA注册和考试要求：**本节为您提供了证券代表类别的完整列表和考试要求。
- **FINRA预约和注册：**在这里，您可以找到FINRA关于安排证券考试预约的提示、获取延期的信息以及考试取消政策。
- **FINRA注册考试费用表：**查看此页面，了解注册不同证券考试的费用。

## 你通过了！接下来呢？

通过 SIE 后，FINRA 将提供您已通过的确认书。届时，如果您尚未这样做，您可以寻找一家经纪自营商、银行、保险公司或类似机构。受雇后，您的雇主会告知您还需要参加哪些考试，并会相应地安排考试日程。

当您通过其他考试并成为注册代表后，您需要满足金融业监管局每年的继续教育要求。所有参与者必须在每年的12月31日之前完成考试。您将需要在普尔文考试中心或在线参加计算机化考试，内容涵盖合规、监管、道德和销售行为标准等监管要素。此外，经纪公司要素要求经纪自营商向其注册代表提供最新的工作和产品相关主题信息。

## 所以你需要重来一次：重考

很抱歉以负面评论结束本章节，但SIE是一项相对困难的考试，有些人需要重考。

如果您未能通过SIE，您将不得不申请新的考试日期并付费重考。您应该立即重新申请，但您必须将新的考试日期安排在您失败之日至少30天之后。（那是30天的黄金学习时间！）如果您三次未能通过考试，您需要等待180天才能重考。

利用考试之间的空闲时间，了解哪里出了问题并加以纠正。以下是人们证券考试不及格的一些原因，以及下次成功的一些步骤：

» **准备不足：**你必须遵循并坚持一个精心设计的学习计划。考试结束后，你会拿到诊断报告；利用它来重点关注你不足的学习领域！

备考课程可以帮助您识别并专注于最常考的主题，并提供掌握困难数学问题的宝贵提示。还可以考虑根据您繁忙的日程安排量身定制的辅导课程，并找出您最需要帮助的学习领域。

» **紧张：**有些人是很容易紧张的考生，他们需要经历这个过程

才能在不熟悉的情况下感到自在。下一次，他们就会知道会发生什么，并且会以优异的成绩通过。



REMEMBER

最担心参加考试的人往往是那些没有做好充分准备的人。在尝试参加实际考试之前，请确保您在模拟考试中始终保持至少70分以上的高分。

» **模拟考试不足：**在参加实际考试之前，您需要进行足够的模拟考试。我认为，习惯问题格式并弄清楚如何解决这些问题与学习材料本身一样重要。

请查看第2章，了解如何制定学习计划和充分利用模拟考试的信息。

## 所以你想在线参加考试

由于2020年COVID-19疫情，许多普尔文考试中心地点关闭，这意味着考生无法参加考试。金融业监管局和普尔文致力于安排，以便您可以在线参加考试。尽管几乎所有考试中心地点都已全面或部分恢复运营，但在线考试选项仍然可用。显然，在预约在您所在地点参加考试之前，您需要一些东西（并且需要了解一些事情）。我建议您在

[www.prometric.com/sites/default/files/2020-04/PrometricProUserGuide\\_3.1\\_1.pdf](http://www.prometric.com/sites/default/files/2020-04/PrometricProUserGuide_3.1_1.pdf)上查看完整列表。

该网站列出了您的电脑（扬声器、麦克风、可移动摄像头等）和操作系统要求。它还提供了下载说明和身份证明要求的解释，并解释说代理人（为Prometrics工作）将通过视频聊天监控您。该代理人负责确保您的考试区域符合他们的要求，您拥有适当的身身份证明，并且您在考试期间没有作弊。

如果个人被发现作弊，他们将面临严厉的后果，包括永久禁止该候选人参加任何FINRA资格考试。

#### 本章节内容

- » 投资备考课程与自学
- » 寻找学习时间和使用学习策略
- » 保持专注并培养应试技巧
- » 评估您的准备情况

## 章节 2

# 备考SIE考试

当 hen

您准备SIE考试时，一杯好咖啡和通宵熬夜是远远不够的。疯狂的一周学习时间，就像你高中或大学期末考试时曾

经创造奇迹的那种，也行不通。尽管它只有75道题（如果算上实验性问题，则为85道），但SIE考试不容小觑，因此您需要为之进行身心两方面的训练。

在本章中，我将讨论您备考SIE考试的选项。如果您计划报名参加SIE考试备考课程，我将介绍在选择课程时应注意的事项。我还将帮助您高效地组织学习时间——即使您的准备时间有限。

## 课程和培训材料：确定最佳学习方式

在决定如何备考SIE考试时，您的首要任务是确定最适合您需求的培训模式。如果您可能受益于结构化的环境，那么在课堂环境中学习可能更适合您。备考课程还可以为您提供来自讲师和班级中其他与您一起经历这一紧张考验的人的情感指导和支持。另一方面，如果您是那种每天都能主动并坚持独立学习计划的人，您可能无需备考课程也能通过SIE考试，并且可以省下原本用于课程的钱。以下章节将帮助您更详细地评估这些选项。

## 重返学校：参加备考课程

那些通过听讲师讲解和与其他学生互动学习效果最好的人，会受益于参加备考课程。（但请记住，许多备考课程现在都是通过点播互联网课程虚拟进行的，因此与同学的互动可能会受到限制。）不幸的是，并非所有的SIE考试备考课程和培训材料都是一样的。与高

学校或大学课程、SIE备考课程的内容以及授课讲师的资格不受您所在州的教育部、美国证券交易委员会(SEC)、金融业监管局(FINRA)或任何其他政府机构的监管。请进行一些研究，以找到最适合您的SIE培训课程。

以下部分解释了在注册前需要考虑的一些事项和需要提出的问题。仔细查看您收集的信息并相信您的直觉。备考课程的主要职能是否像它应该的那样，是培训学生在SIE考试中取得成功？还是您怀疑它是某个经纪自营商的创意，该经纪自营商正在寻找额外收入来补充其失败的股票经纪业务？（快跑！）

## 培训学校背景

要查找有关您正在考虑的计划的信息，请浏览培训学校的网站或联系学校办公室。了解该培训学校已运营多少年，并向商业改进局或州消费者事务部查询是否有人提出过任何投诉。寻找一所至少已运营五年的学校。这种持续经营的能力通常表明该学校正在从参加课程并通过证券考试（例如SIE、系列7、系列6等）的学生那里获得推荐业务。当然，您可以通过互联网搜索找到很多此类信息。



TIP

尽量从上过该课程的其他人那里获得推荐。口碑是大多数企业推荐的重要来源，股票经纪人培训学校也不例外。您所属（或将要所属）的股票经纪公司或金融机构应该能够推荐培训学校。



REMEMBER

## 课程讲师的资质

讲师的资质和教学风格甚至比开办课程的公司的历史更重要。（参见上一节。）讲师不仅应该知识渊博，而且应该精力充沛、风趣幽默，足以让您在那些不那么激动人心（好吧，无聊）的部分保持清醒。

在选择课程时，请了解老师是否参加并通过了各种证券考试。如果是这样，老师可能知道您会被问到哪些问题，并能帮助您专注于相关的考试材料。讲师也可能已经培养了良好的应试技巧，并会与学生分享这些技巧。

讲师是兼职还是全职可能很重要。一名每年教授30门课程的全职讲师可能比一名每年教授4门课程的兼职讲师对材料有更好的掌握。同样，拥有提供该课程的学校的讲师可能比按小时计费的授课人员对学生的成功更感兴趣。请您自行判断。



TIP

在您注册之前，请询问您是否可以花一个小时左右的时间旁听由将培训您的讲师主讲的证券课程。这个要求是合理的，如果公司拒绝，我建议您寻找其他课程，因为该课程提供者可能有所隐瞒。同时，请确保教室舒适、干净，并且有利于学习。

## 教材、课程内容和额外帮助

要真正从课程中受益，您需要良好的资源——不仅是实际的培训材料，还有教室里的人。这些因素会影响课程的形成以及您实际学到的内容：

- » **培训材料：**你会有教科书可供学习还是只有一些讲义？讲师应为你提供包含模拟考试的教科书，备考课程应包含大量的课堂问题供你练习。课程还应提供章节考试，你可以在下一节课之前完成。  
(是的，家庭作业是件好事。)



REMEMBER

你能看到和回答的问题越多，考试当天你就会越从容。

- » **课堂练习测试：**你需要一个包含测试环节的备考课程，在这些环节中，讲师会批改你的考试，找出错误答案，并复查正确答案。

- » **讲师可用性：**询问课程讲师是否会在课程结束后回答你的问题——不仅在当天结束时，而且在你完成课程并准备SIE考试后的几周内。我通常在我进行的任何课程结束后至少停留半小时，以便为有额外问题的学生提供帮助。如果你正在上在线课程（直播/在线或点播课程），请确保有你可以沟通的讲师。

## 实际细节

如果您对课程有任何疑问，或者您希望了解更多关于课程的信息，请随时与我联系。我会尽力为您提供帮助。以下是一些关于课程提供的常见问题：

- » **日期和时间：**如果参加现场课程，请确保该课程适合您的日程。如果准时到达让您感到压力过大，或者您无法经常参加以证明费用合理，那么注册参加该课程将不会让您受益。

- » **班级人数：**如果班级人数超过 30 到 35 人，讲师可能无法为您提供所需的个人关注。

- » **费用：**显然，费用是一个主要考虑因素，但它绝不应该成为您唯一的考虑因素。如果您选择的课程是最便宜的，但它不能让您做好充分准备，那可能是一个代价高昂的错误。您最终会浪费您的时间和花费更多的资金来重考。一个标准的SIE备考课程，包括培训材料（教科书和期末考试），费用大约在150美元到350美元之间。

很多人第一次考试都未能通过，因此请了解学校是否对重考备考课程收取费用。如果您觉得自己还没有完全准备好参加考试，您甚至可以决定再次参加备考课程。

## 选择备考材料进行自学

如果您是那种每天都能坚持自学的人，您可能无需备考课程也能通过SIE考试。许多类型的学习辅助工具，例如本学习辅助工具，都可以帮助您进行备考。

无论您的学习风格如何，我坚信使用教科书作为主要的培训辅助工具。您可以将在线课程、在线测试程序（随本书提供）、应用程序和抽认卡（购买本书后可在线获取）作为教科书的补充，但您应该让教科书扮演主角。凭借其便携性和易用性（您



REMEMBER

无需打开或插入书籍，也无需访问互联网，而且它永远不会没电），教科书无疑是最有效率和最实用的选择。

我最近最喜欢的教科书是帝国股票经纪人培训学院的SIE课程教材，作者正是在下（<https://empirestockbroker.com>）。这本教科书侧重于相关的考试主题，易于阅读和理解，并包含大量的练习题和详细的解释。许多更好的SIE课程教科书都可以在线获取，而不是在书店购买。（不幸的是，据我所知，一些SIE教科书，即使是来自一些更知名的公司，也包含许多不在FINRA SIE大纲中的信息。）除了这本书和一本教科书之外，还可以考虑投资以下一种或多种流行的学习辅助工具：

» **在线测试：**我非常支持在线测试。当然，您参加的考试越多越好。如果模拟考试能模拟真实考试，那它就更有价值了。有了这种学习辅助工具，您可以每周7天、每天24小时访问，并可以按照自己的节奏随意参加考试。幸运的是，这本书为您提供了四次在线测试（三次新的，一次与本书中的第一次模拟期末考试相同）。如果您需要更多，请选择一个能够提供数百道问题以及答案和解释的在线课程。（例如，<https://empirestockbroker.com>始终提供最新的模拟考试。）

» **音频CD：**您可能会找到音频CD来帮助您准备SIE考试，尽管音频CD正变得越来越稀有。这种培训形式对于已经对课程材料有相当了解的人来说，作为复习可能会很有益。您可以在旅途中或在家里收听录制的材料。



TIP

我认为录制自己的笔记——尤其是在您遇到困难的主题上——是明智地利用时间。用自己的话表达信息，大声说出想法，并听录音，这确实有助于巩固概念。

» **抽认卡：**对于那些已经掌握主题内容的人来说，抽认卡很好，因为您可以将它们塞进口袋，随时随地查看。商业卡片

可能会令人困惑且冗长。我真的觉得您最好自己制作卡片，专注于对您来说问题最大的领域。

» **应用程序：**截至本文撰写之时，大约有六款左右的SIE考试准备应用程序可用。您可以查看评论和屏幕截图，以确定学习应用程序是否适合您。我绝对赞成您使用任何可以使学习更轻松的工具。我建议，如果您正在考虑购买其中一款应用程序，请选择那些拥有最大试题库的应用程序。在学习完这本书之后，您能做的最好的事情就是解决更多的练习题。

## 在线课程

并非所有课程都在实体建筑中进行。对于那些想上课但有时间安排限制或没有通勤车辆的人来说，讲师指导的虚拟教室可能是一个选择。学生通过在线聊天、电子邮件、留言板和/或电话会议进行互动。课程可能在特定时间安排，或者您可以按照自己的时间、自己的进度学习。在购买在线课程之前，请先了解您是否可以试听一小时左右，看看它是否符合您的需求。

注意：一些所谓的在线课程只包含一包学习材料，没有任何外部指导。请确保您注册的课程具有您想要的功能。

# 明智地管理你的学习时间

除非您是阿尔伯特·爱因斯坦的直系后代，否则您可能需要尽可能多地时间来准备SIE。尽管考试只有75道题，但为了能够回答这75道题，您需要学习的材料量非常庞大，这些问题来自所有可能的问题。



TIP

把你的事情安排妥当。去看牙医补好那颗疼痛的牙齿，支付账单，打流感疫苗，拜访你的朋友和亲戚，完成任何重要的家庭装修项目——基本上，尽可能地清理好一切，这样你就可以专注于你的学习。以下部分可以帮助你制定一个学习计划。

## 安排一些学习时间

你必须高效利用你的时间，为了完成这项任务，你需要抓住每一个空闲时刻并将其投入到学习时间中。如果你正在参加SIE备考课程，你的讲师应该帮助你（和你的同学）制定一个学习计划，包括课程开始前、进行中和完成后的时间。

如果你负责安排自己的学习时间，请计划投入足够的时间。你最了解自己，但有些书建议学习20小时，另一些则建议100到150小时。我认为，大多数没有证券背景的学生会发现，如果只学习20小时，通过考试会很困难，甚至不可能。如果你是一名优秀的学生，学习40到50小时可能可以实现，但大多数学生需要100小时或更长长时间的学习。



TIP

特别是对于那些继续从事全职工作的人来说，现在可能是时候与你的老板进行一次推心置腹的交谈，以协商一些额外的学习时间了。毕竟，你只需要在接下来的几周内完成这个计划。你能请假吗？你的老板会允许你弹性工作时间吗（让你每天晚工作两个小时，持续四天，然后第五天休息）？你能在工作场所安排一个安静的地方，在休息和午餐时间学习吗？

对于那些有家庭义务的人来说，找到学习时间可能特别困难。理想情况下，你的配偶或其他家庭成员可以接管你日常生活中一些耗时的事情，以帮助你获得急需的学习时间。



TIP

尽量每天留出固定的时间学习。如果可能的话，根据你的生物钟安排学习时间。如果你是那种需要铜管乐队才能在早上第一时间醒来并让大脑开始运转，但却在午夜时分精神抖擞、准备就绪的人，那么你最好选择一个在当天晚些时候开始并持续到晚上的学习计划。相反，如果你在黎明时分像玩偶一样从床上跳起来，但到晚上10点就筋疲力尽了，那么早上的学习计划会更有利。理想情况下，明智的做法是，在你状态最佳的时候安排考试。



REMEMBER

你永远不知道什么时候会有额外的学习时间，所以无论何时出门，都要随身携带教科书、一些抽认卡或SIE应用程序。只要有空闲时间，你就可以阅读或练习，比如在火车上、排队时，甚至在上洗手间时。

## 安顿下来：寻找理想学习地点

当你学习新材料时，请选择一个干扰尽可能少的地方：地方的图书馆、一个独立的房间，甚至是浴缸。我的一个学生过去常常在晚饭后躲到车道上的车里，而他的妻子则哄他们的孩子睡觉。

考场内有许多小隔间，你与其他同时参加考试的人距离很近。如果鼠标点击声、敲击键盘声、铅笔划纸声以及准备不足的考生的沮丧叹息声可能会让你分心，你可能需要使用耳塞，大多数考试中心都提供耳塞。如果你不想使用耳塞，你可以通过让自己置身于一个有点嘈杂的学习环境中来为最坏的情况做准备。（当我参加其中一个证券考试时，当时还不允许使用耳塞，建筑工人在隔壁房间施工。幸运的是，我以前曾在嘈杂的环境中学习；否则，螺丝枪和工人说话的声音会让我分心！）午餐时间去咖啡店（或任何人口密集的场所），或者打开风扇或收音机，在做模拟考试时熟悉背景噪音。显然，如果你在家参加考试，你对环境的控制力更大。

## 这是一个计划：养成学习习惯

建立并坚持学习习惯至关重要。许多人觉得SIE考试很难，因为他们必须在相对较短的时间内吸收大量材料。此外，考试中的大部分信息很容易忘记，因为它不是你每天都会使用的信息。因此，你必须通过复查和重温旧信息，同时学习新材料，每天巩固你的知识。你将一遍又一遍地遵循这个习惯。

组织好自己，以便涵盖所有将要测试的主题，这一点至关重要。



TIP

如果您想自学，请准备一本课程教科书，然后将页数除以可用于学习的天数。请务必为模拟考试留出充足的额外时间。复习每个章节并完成每个章节测试，直到您牢固掌握大部分信息。记笔记、划重点，并复习您有问题的材料，直到您对这些概念感到满意。最初，您将把大部分时间花在新材料上；之后，您将把时间花在复习和参加章节测验上。

在考试前的最后几天左右，尽可能多地参加模拟考试。请记住，在进行下一次考试之前，请彻底复习每次考试。如需更多有用的提示，请参阅本章后面的“探索学习策略”。

## 休息一下：短暂休息

如果你发现自己反复阅读相同的文字，却不知道自己刚刚读了什么，那可能是时候休息一下了。短暂的（五到十分钟）休息可以帮助你处理和吸收信息，而不会将新想法与旧想法混淆。



REMEMBER

当你达到饱和点并开始真正走神时，你可以进行一些富有效果的拖延。遛狗、洗澡、做一些仰卧起坐和/或俯卧撑、吃顿饭或零食，或者做任何能让你四处走动或处理必须完成的小事情的事情。一点点人际接触也能大有帮助，前提是你是有自律性，能再次学习。

有时，暂停一种学习方法与完全停止学习一样好。使用多种类型的学习材料（教科书、课堂笔记、抽认卡等）。如果你厌倦了看教科书，可以尝试复习笔记、翻阅或制作一些抽认卡，或者参加一些在线模拟考试。你甚至可以让你的另一半问书中的一些问题。

另一个方法是“分块学习”，你可以花45-60分钟学习，然后停下来做些别的事情，过一会儿再回去学习。每天重复这个过程几次，你就能获得相当多的学习时间。

## 日复一日地保持专注

通过SIE考试是一场成人礼。它是你通往财富、名望和成功的门票（或者至少是一份体面的工作）。如果你为SIE考试投入时间和精力，你将获得回报。否则，你将不得不一次又一次地重温噩梦，直到你达到你的目标。为了尽快获得回报，请下定决心：在通过SIE考试之前，承诺限制你的社交生活，并将大部分清醒时间投入到考试学习中。跟着我重复：“这就是我目前的生活。”

如果你发现你确实需要在某个时候请心理保健日，请确保你离开教科书的时间不超过一天。第二天就立即重新投入到SIE考试的“战火”中。



WARNING

我建议，在任何情况下（家庭紧急情况除外），您都不应停止学习。我的一些学生学得很好，但由于他们的考试日期太远，他们放下了书本一段时间，结果又回来参加了另一个备考课程。他们发现自己已经忘记了一半所学内容。幸运的是，第二次学习时，信息会更快地恢复。



TIP

为了在学习时保持专注，同时又不忘记其他重要的生活活动，请准备一个标有“通过SIE后待办事项”的文件夹。如果您在学习期间遇到任何事情，不要打断您的学习时间或为需要完成的事情感到压力，而是将任务或事件写在一张纸上，放入您的待办事项文件夹中，然后将其抛诸脑后。

## 投入时间进行模拟测试

当然，当您学习新材料时，您应该将大部分时间花在学习信息和进行章节测验上。当您觉得您已经很好地掌握了材料时，您应该开始进行完整的模拟考试，以了解自己的水平。（本书在第二至第四部分包含一些问题，随后在第五部分包含两个包含答案和解释的75道题的模拟考试。）此外，通过本书，您将可以访问在线模拟考试。考试前最后几天到一周左右的时间应该几乎完全用于进行模拟考试和复查它们。

进入练习测试阶段后，请继续使用您的教科书，不仅可以参考不理解的材料，还可以确保您不会忘记所学内容。太多人只依赖测试，而忘记时不时阅读教科书。计划每天重读最多两个章节。参加模拟考试后，在进行下一次考试之前，务必完整复查。不要听信那些说您每天必须参加三到四次模拟考试的人；您最好每天参加一到两次考试，并花两倍于考试时间的时间来复查。这种方法有助于确保您了解主题内容，并且不会犯两次相同的错误。

模拟考试可以帮助您衡量是否已为真实的证券业入门考试做好准备。有关详细信息，请参阅本章节末尾的“知道何时准备就绪”。



TIP

如果您没有考试可考，最好是购买更多考试，或者看看您公司中是否有人有不同的书，里面有您可以借用的测试，而不是一遍又一遍地参加相同的考试。

## 避免学习小组

除非您的学习小组包括您的讲师，否则我建议您像躲避瘟疫一样避免学习小组。学习小组的问题在于，每个人都想学习他们遇到的问题的信息，而且很可能不是每个人都在为同一件事而苦恼。此外，如果每个人都有相同的问题，谁能帮助您呢？我强烈认为您最好独自学习。



TIP

## 保持状态

在准备参加SIE考试时，忽视身体健康的重要性是一个很大的错误。考试本身（以及你投入到学习计划中的准备时间）不仅精神上令人疲惫，而且对体力也有要求。你必须能够在1小时45分钟内保持警觉并专注于难题。在考试前的几周里，任何能让你保持身体健康的运动，包括慢跑或骑自行车等心血管运动，都会有所帮助。锻炼也为你提供了一个很好的理由来学习休息。（如果你愿意，跑步机是学习笔记或听SIE录音的好地方。）

# 探索学习策略

你处理一条信息的方式越多，你就越能回忆起它。以下是一些学习策略，可以补充你阅读教科书和参加模拟考试的日常活动：

» **旨在理解概念和关系，而不仅仅是公式和定义。**很好地掌握思想之间的关系可以在死记硬背失效时提供安全保障；你可能能够做出有根据的猜测，重新创建公式，或者想出一些东西来帮助你记忆。当你看到一个等式时，试着弄清楚这些数字从何而来，以及这个公式真正告诉你什么。

» **创建笔记大纲或制作抽认卡。**用你自己的话，尝试将较难的学习领域整理成大纲或制作成抽认卡。整个浓缩过程——

将大量信息浓缩成你自己的简明大纲，有助于你处理和吸收难懂的概念。

» **在教科书上做标记。**你不必把教科书还给图书馆，所以可以在页边空白处改写想法、绘制图表、重复公式或方程式，并突出显示

生词

» **录下自己阅读笔记的声音，并在晚上入睡时或开车时播放录音带。**尽管夜间播放技巧已知会给人带来噩梦，但这种暂时状况通常在考试后就会消失。我还

听到有人宣称夜间回放“像褪黑素一样舒缓”。(如果它让你无法入睡，请关掉录音带，选择休息一下。)

注意：当你睡觉时，你的大脑可能会处理你在清醒时学到的想法，但你通常必须集中注意力才能记住新事物。主要的好处来自于进行初步记录，并让学习材料成为你入睡前听到的最后一件事。

» **使用便利贴标记难题或概念。**在学习时，在你需要更多练习的书籍部分或页面上贴上便利贴。当你用便利贴贴满你的书后，将你的学习重点放在那些困难的区域（有便利贴的地方）。当你觉得你已经很好地掌握了这些信息时，将便利贴从书中取下。随着你学习的越来越多，你将逐渐减少带有便利贴的页面数量，直到你将它们全部从教科书中移除。

## 培养扎实的应试技巧

要在SIE考试中取得成功，培养应试技巧与掌握构成问题基础的概念同样重要。培养应试技巧的最佳方法是参加模拟测试，例如本书中的模拟测试。以下是一些可以帮助你提高技巧的提示。

### 仔细阅读问题

不要被愚弄。考试出题人喜欢让你跳过并回答问题——错误地——在你阅读整个问题之前。通常，问题（具体询问）中最后几个词之一是否定的，例如“以下所有都是正确的，除了”、“以下哪项最不可能”等等。当他们复查模拟测试的答案时，这些问题会让一些学生在意识到自己的错误时发出呻吟或拍打自己的头。别担心——当你开始更擅长参加考试时，这种常见的反应通常会消失。

### 寻找引出<Topic>的短语<test>

尝试确定问题正在测试您的具体类别。如果您按照我建议的小时数进行学习（请参阅本章前面“安排一些时间学习”），您很可能会在某个时候涵盖问题引用的材料，并且您将能够识别问题所应用的主题。在您知道主题后，您的大脑可以从其大脑文件柜中检索您需要的信息，使您更容易专注于适用的规则、等式或概念，以便您可以正确回答问题。

### 利用你所拥有的

如果可能，请根据问题中的事实（且仅根据事实）进行作答。学生们常常对问题进行自己的解读，将一个简单的问题变成一团糟。使用给定的事实，丢弃回答问题不需要的垃圾信息，不要让问题变得更难，也不要假设问题比表面看起来更复杂。

对一个问题添加不相关的信息似乎是学生们非常普遍的做法。我的标准答案是“问题中是这样说的吗？”回答通常是否定的。不要让你的

生活变得更困难，不要在问题中添加你自己的投机；只需回答给你的问题。

## 不要纠结；标记以供复查

如果您在考试时大脑短路，请不要惊慌，也不要在一个问题上浪费宝贵的时间。排除您知道一定是错误的答案（如果有），做出您最好的猜测，并标记该问题以供复查，以便您以后可以轻松返回。该问题甚至可能会自行解决。当您继续参加考试时，另一个问题可能会触发您的记忆，并且之前问题的正确答案可能会变得清晰。

## 注意时间

计时，以便您始终了解完成考试还剩下多少时间。一种方法是计算出您在每15分钟结束时需要完成哪个问题；使用该数字作为基准来跟踪您的进度。您有1小时45分钟来完成考试。您必须回答85个问题（其中10个不计入您的分数）。因此，您大约有1.23分钟（或1分钟13.8秒）来回答每个问题。

将这些编号转换为每刻钟基准，即可得到下表所示的成果：

Time	完成的题目数量
15分钟	12
30分钟	24
45分钟	36
1小时	48
1小时15分钟	61
1小时30分钟	73
1小时45分钟	85



TIP

记住这些基准，一旦考试管理员允许你开始，就立即把它们写在你的草稿纸（或白板）上，并不断查看你的手表或电脑屏幕上的时钟，以跟踪你相对于基准的进度。如果你发现自己落后了，就加快速度。如果你真的落后了，就把那些较长、较难的问题标记出来复查，然后把时间花在回答较简单的问题上。为什么要在一道长问题上浪费2分钟来争取 $1\frac{1}{3}$  分数，而你可以在同样的时间内回答两道较短的问题并获得两倍的分数呢？

大多数学生在规定时间内完成SIE考试都没有问题。如果你能轻松且持续地在不到1小时45分钟内完成85道题的SIE模拟考试，那么你在真实的SIE考试中应该没问题。



TIP

当你在考试中心参加SIE考试时，如果你发现自己过度关注电脑上的时钟以至于无法集中精力回答眼前的问题，可以通过点击电脑屏幕左下角来隐藏它。

## 掌握排除法

SIE考试是一种标准化考试。这种形式使其与同类型的其他实践考试相似：如果正确答案不明显，找到它的最佳方法可能是逐一排除错误答案。我将帮助你培养这项关键技能，因为你将在本书中解决特定主题的问题。

## 保持注意力

为了保持注意力，请先阅读问题的主干（答案选项之前的最后一句话），以使自己专注于问题所问的内容。接下来，阅读整个问题（包括主干），以掌握您必须考虑的事实，以便选择正确答案。然后您可以预测正确答案并阅读所有答案选项，看看您预测的答案是否在其中。如果您没有看到您的答案，并且其他选项似乎都不合适，请重新阅读主干，看看您是否遗漏了重要事实。有关详细的应试技巧，请参阅第3章。

您还可以注意保持身体警觉。最后15分钟左右通常是最困难的。我建议在开始测试前吃一小块蛋白棒，以帮助保持您的能量和注意力水平。忘记高糖/高碳水化合物食物；把它们留到考试后。这些食物会暂时提高您的糖水平，但当水平下降时，您的能量和注意力水平会像铅气球一样下降。

低 energy 水平会导致草率的错误。如果你感到精力衰退，请尽一切努力保持警觉和专注：起身喝水，用冷水洗脸，伸展身体，或者用指甲掐手心。

## 更改 answers 前请仔细思考

一般来说，如果你选择了一个 answer 却无法真正解释原因，那可能只是一个直觉 answer。你更有可能改成一个 wrong answer 而不是 correct 的，所以只有在以下情况下才更改你的 answer：

- » 你第一次没有正确阅读 question，遗漏了一个改变 answer 选项的重点（例如，你没有看到 question 末尾的“除了”一词）。
- » 你绝对确定自己犯了一个 mistakes。

## 明智地使用 scrap paper

除了点击电脑屏幕左上角的笔记按钮外，如果您在考试地点参加考试，您还会收到几页信纸大小的草稿纸（或一块干擦板），所有这些都将被收回——所以请克制自己，不要写任何关于考试或其出题人的脏话。以下是一些更有效利用这一宝贵资源的方法：

- » **标记可疑问题以供审查。** 您必须回答每个问题才能进入下一个问题，因此如果您不确定正确答案，请排除错误答案，做出最佳猜测，并标记该问题以供稍后审查。在您的草稿纸上，写下您想在考试时间结束前检查的任何问题的编号。

» **排除错误答案。** 您无法在电脑屏幕上书写，因此对于每个问题，您可能会发现在草稿纸上（以列的形式）写下屏幕上出现的 A、B、C 和 D，并直接在纸上排除答案会很有帮助。

» **进行大脑倾泻。** 考试开始后，在您的大脑被SIE考试问题弄得混乱之前，使用您的草稿纸或白板记下那些容易给您带来麻烦的主题，以便您在考试期间可以刷新记忆。



TIP

在进行大脑倾泻时，只写下你真正遇到的问题——你知道，那些你觉得在考试当天早上仍然需要学习的东西。不要担心记录你已经知道并且感到熟悉的东西，因为这样做是浪费你的时间（和纸张）。当你需要它们时，这些内容应该会浮现在你的脑海中。

» **计时。** 在草稿纸上写下您的15分钟基准（本章前面“跟踪时间”中为您准备的），并定期检查以确保您保持进度。

## 知道何时准备就绪

您的目标是在您参加的模拟测试中始终获得80%到85%的分数，以确保您已为实际考试做好准备。



REMEMBER

要确定您的准备情况，请考虑您第一次参加模拟考试时的分数。换句话说，如果您在已经考过三次的考试中得了85分，请不要说服自己您已经准备好了。如果您不止一次参加模拟考试，您可能只是记住了答案。我并不反对多次参加相同的考试，但不要使用您以前参加过的考试来衡量您的准备程度。

#### IN THIS CHAPTER

» 探索SIE考试题目的构成

» 分析问题的目的和意图

» 识别正确答案

» 掌握排除法

## 第3章

# 检查和掌握问题类型

好<sup>he</sup>

消息是，SIE 考试中的绝大多数问题都是直截了当的。您可能会遇到罗马数字选项（参见本章后面的“罗马地狱：复杂的

多项选择题”），但最多也只有少数几个。但是，您仍然需要具备良好的应试技巧才能发挥您的优势。

在本章中，我将向您介绍SIE考试中可能出现的问题类型，并向您展示如何分析问题中的事实并确定考官真正要考查的内容。我还将向您展示如何使用排除法找到正确答案，如果所有方法都失败了，如何逻辑地猜测最佳答案。



TIP

您还应该知道，为了使SIE对所有考生更公平，金融业监管局决定根据难度级别对问题进行加权。这对您意味着，在大多数情况下，较简单的问题（或金融业监管局认为较简单的问题）的价值将低于平均问题，而较难的问题的价值将高于平均问题。

## 熟悉问题格式

即使你只需要回答75道题（如果算上不计分的10道题，那就是85道），这75道题也是从一个庞大的题库中抽取的。SIE考试是一个具有挑战性的测试，它以多种方式提出问题，不应掉以轻心。你将不得不处理开放式和封闭式句子，以及像除了和不这样的“杀手”。在本节中，我将向你展示考官是如何措辞问题的，以及如果你不小心，他们是如何让你犯错的。

# 与直截了当的人合作：直接了当的问题

直接的问题类型包括一组事实陈述，后跟一个问题或不完整的句子。然后你会得到四个答案选项，其中一个正确回答了问题或完善了观点。

## 封闭式问题

在SIE和共同必修考试中，您会发现封闭式问题比任何其他问题类型都多，所以您最好能掌握这些问题的回答技巧。幸运的是，封闭式问题相当常见。它们以一个或多个包含信息的句子开头，以一个问题（以及一个问号）结尾。问号是封闭式问题与开放式问题的区别所在，我将在下一节讨论开放式问题。您的答案选项，标有（A）到（D），可以是完整的或不完整的句子。这是一个基本的封闭式问题：



EXAMPLE

贝尔什尼科夫先生是一位保守型投资者。您会向他推荐以下哪项投资？  
ommend to him?

- (A) 购买无担保看涨期权
- (B) 购买长期收益调整债券
- (C) 购买激进增长型公司的普通股
- (D) 购买国库票据

正确答案是（D）。第一句话告诉你贝尔什尼科夫先生是一位保守型投资者。这个细节是你正确回答问题所需的所有信息，因为你知道保守型投资者不希望承担很多投资风险。美国政府证券，例如国库票据（T-notes），被认为是所有证券中最安全的；它们有政府可以随时印制更多资金来偿还其发行的证券这一事实作为支持。正如你在这本书中进一步了解到的，购买无担保看涨期权、收益调整债券以及购买激进增长型公司的股票都被认为是风险投资。



TIP

有时，答案选项的措辞可以帮助你立即减少可行答案选项的数量。例如，贝尔什尼科夫先生可能会拒绝投资激进增长型公司；这听起来肯定不稳定或不安全。请查看本章后面题为“当你几乎一无所知时寻找线索：排除法”的部分，了解提高正确回答问题几率的详细信息。

顺便说一句，问题中的“你”指的是你状态良好时的你，那时你体贴、理智，并且有充足的睡眠。贝尔什尼科夫先生可能不会喜欢不计后果的投资，即使你认为他应该更大胆。这个问题也假设了正常的市场状况，所以不要因为你认为政府会崩溃、中期国库券会暴跌而推荐不同的投资。只需接受问题呈现给你的状况即可。



TIP

请注意只关注回答问题所需的信息。证券考试出题人有一个令人讨厌的倾向，即在问题中包含额外的细节（例如到期日期、票面利率、投资者年龄等）——这些细节你可能不需要。请参阅本章后面的“专注于关键信息”，了解一些关于如何锁定必要信息的技巧。

## 开放式问题

开放式问题以不完整的句子形式提出问题，而你的任务（如果你选择接受的话）就是用正确答案来完成这个句子。以下示例展示了你如何巧妙地完成他人的想法：



EXAMPLE

标准期权的初始期限是

- (A) 三个月
- (B) 六个月
- (C) 九个月
- (D) 一年

您想要的答案是 (C)。期权赋予购买者在特定时间范围内以固定价格买入或卖出证券的权利。（参见第11章。）期权被认为是衍生品（证券的价值来源于另一种证券），因为它们与标的证券链接。标准期权的初始期限为九个月。另一方面，长期股票预期证券（LEAPS）的初始期限可能为一年、两年或三年。但这个示例问题问的是标准期权；因此，您不应假设它是LEAPS。

前面的例子很简单。任何正在学习SIE或Series 7考试的人都应该知道答案。但证券考试之所以如此困难，是因为考试中充满了许多日期导向的细节。你必须记住所有不同证券的初始期限，不幸的是（相信我，我理解你的痛苦），你还必须记住大量的时间框架。（账户冻结90天；新证券30天内不能融资购买；期权账户协议必须在账户批准后15天内退回；等等。）



TIP

## 遇到带限定词的古怪问题

要回答带限定词的问题，您必须找到问题的最佳答案。限定词会阻止所有答案选项都正确，因为只有一个答案优于其他答案。

### 处理极端情况：最多、最少、最佳

识别问题中的限定词并仔细阅读每一个答案选项非常重要。请看以下示例：



EXAMPLE

以下哪家公司受利率波动影响最大？

- (A) SKNK 香水公司
- (B) Bulb 公用事业公司
- (C) Crapco 维生素补充剂公司
- (D) LQD 瓶装水公司

答案是 (B)。尽管所有公司都可能在某种程度上受到利率波动的影响，但问题中使用了“最”这个词。如果利率上升，公司必须发行票面利率（利息）更高的债券。这种更高的利率反过来会极大地影响公司的底线。因此，您正在寻找一家发行大量债券的公司。公用事业公司受利率波动的影响最大，因为它们是高杠杆（发行大量债券）公司。

## 例外情况：除了或不

当问题中包含“除了”或“不”等词时，您要寻找的答案是问题主干中陈述规则的例外情况。换句话说，正确答案始终是不符合问题规定条件的那个。问题可以是开放式的（如下一个示例所示），也可以是封闭式的。



**WARNING**

首先，在SIE考试的每个问题题干中寻找除了或不。许多真正了解材料的学生会因为粗心大意地漏掉了除了或不，而在一些问题上意外地选错了答案。



**EXAMPLE**

- 一位股东拥有800股WHY普通股。WHY股东被授予累积投票权。如果董事会三个空缺，股东可以投以下任何票，除了
- (A) 800票投给一位候选人
  - (B) 每位候选人800
  - (C) 一名候选人2,400
  - (D) 每位候选人900

您要找的答案是(D)。累积投票权使小股东（不是指身高，而是指他们拥有的股份数量）更容易在董事会中获得代表权，因为股东可以将其总投票权合并，并以他想要的任何方式投票。在这里，股东总共有2,400票 ( $800 \text{ 股} \times 3 \text{ 空缺} = 2,400 \text{ 票}$ )。

在此示例中，您可能会倾向于选择(A)、(B)或(C)，如果您被问及该股东可以投的票数，其中任何一个都是正确的。例如，股东只能使用800股投票给候选人(A)；他们不必使用所有2,400票。(B)是另一种可能的投票安排，因为没有人说股东必须将所有票都投给一位候选人。(C)是一个选项，因为股东总共有2,400票可投。然而，在这个问题中，您正在寻找股东不能投的票数，因为问题干中的“除了”一词要求您找到一个错误答案。因此，(D)是正确答案，因为要为每位候选人投900票，股东总共需要2,700票 ( $900 \times 3$ )。



**REMEMBER**

如果你是不幸遇到“以下所有选项均为假，除了”这类问题的人之一，你必须找到正确答案。别忘了，句子中的两个否定词构成一个肯定陈述。你可能需要尝试重新措辞问题，以便你知道你是在寻找正确答案还是错误答案。

## 罗马地狱：复杂的多项选择题

正如我在本章节开头所述，考试中的大多数问题都非常直接，但你可能会在考试中看到一些带有罗马数字选项的问题。到目前为止，你将得到没有罗马数字的标准A、B、C、D问题。然而，在许多共同必修考试中，你会遇到相当多的罗马数字问题。所以，现在不要太疯狂。不过，我将简要介绍一下如何处理它们，以防万一你遇到一些，并供将来参考。

## 施加顺序：排序问题

要回答排序问题，你必须选择将信息按正确顺序排列的答案——从先到后，从后到先，从高到低，从低到高，等等。请看以下示例：



EXAMPLE

开立新期权账户时，以下操作按从先到后的顺序是怎样的？

- 一. 向客户发送期权风险披露文件。
  - 二. 让注册期权负责人批准账户。
  - 三. 执行交易。
  - 四. 让客户提交期权账户协议 (OAA)。
- (A) 一、二、三、四  
(B) 二、一、四、三  
(C) 三、一、二、四  
(D) 一、三、二、四

正确答案是 (A)。我把所有答案都按顺序排列好，是不是很贴心？由于期权交易风险很高，客户在开仓前必须收到期权风险披露文件 (ODD)。声明一必须放在首位，因此您可以立即排除 (B) 和 (C)，这样您就有50%的几率答对。在客户收到期权风险披露文件 (ODD) 后，注册期权负责人 (ROP) 需要在执行任何交易之前批准该账户；二必须在三之前，所以您可以在这里完成问题；答案是 (A)。最后但同样重要的是，客户在账户获得注册期权负责人 (ROP) 批准后的15天内签署并交回期权账户协议 (OAA)。

## Taking two at a time

罗马数字格式也出现在 SIE 的问题中，这些问题提供两个答案选项作为正确答案。在这些类型的问题中，您选择最能回答问题的答案。



EXAMPLE

以下哪两项是投资者被视为合格的最低要求？

- I. 净资产为 500,000 美元 的个人
  - II. 净资产为 1,000,000 美元 的个人
  - III. 在最近两年中每年收入为 200,000 美元，并且有合理预期在当年达到相同水平的个人
  - IV. 在最近三年中每年收入为 300,000 美元，并且有合理预期在当年达到相同水平的个人
- (A) 一和三  
(B) 一和四  
(C) 二和三  
(D) 二和四

正确答案是（C）。报表一和二都涉及净资产；三和四涉及收益。因此，您正在处理一个问题中的两个问题；要获得合格，这两个问题中至少有一个的答案必须令人满意：

- » 个人的最低净资产是多少？
- » 个人的最低收入是多少？

要被视为合格（成熟）投资者，最低要求是净资产达到1百万美元和/或最近两年年收入达到20万美元，并且合理预期当年也能达到相同水平。如果问题中没有使用“最低”一词，那么IV也是正确的。

## 一点点神秘：处理未知数量的正确陈述

在上一节中，问题指出只有两个答案是正确的。以下问题可能有一个、三个或四个正确答案。您只需扫一眼答案选项即可识别此类问题。为了增加难度（现在别恨我），我添加了一个“除了”，因为我对您非常有信心，我知道您能胜任。



EXAMPLE

以下关于开放式基金的说法均正确，除了

- 一. 它们发行普通股。
- 二. 它们发行优先股。
- 三. 它们发行债务证券。
- 四. 股份可以在市场上购买。

(A) 仅一

(B) 仅限二

(C) 仅限二、三和四

(D) 一、二、三和四

正确答案是（C）。

开放式基金是共同基金。共同基金不断发行新股（因此得名开放式）。由于共同基金只发行普通股，并且只能直接从发行人处购买，因此唯一正确的答案是一。但由于我们正在寻找例外情况，因此答案二、三和四是正确的。（第9章涵盖了您需要了解的有关开放式和封闭式基金的信息。）如果示例询问关于封闭式基金的那个是正确的，答案将是（D）。

## 查看图表：图表问题

SIE考试不太可能给你超过一两个图表问题，如果真有的话。但即使你在SIE考试中没有遇到图表问题，你也可以使用以下信息来帮助你参加你将要参加的配套考试之一。图表问题可能包括剪报、期权价格、债券价格、交易模式、利润表、资产负债表

表等等。在你遇到的图表问题中，有些要求你找到正确的信息；另一些则需要进行一些计算。如果我是你，我不会太担心它们，因为它们中的大多数都相当简单。

请看以下问题：

<b>GHI Corporation Balance Sheet at 12-31-XX</b> (In Thousands)			
<b>Assets</b>		<b>Liabilities</b>	
Cash and cash equivalents	\$8,000	Accounts payable	\$1,000
Receivables (net)	\$1,000	Wages payable	\$800
Inventory	\$3,000	Taxes payable	\$700
<b>Total current assets</b>	<b>\$12,000</b>	Interest payable	\$500
Notes receivable due after one year	\$1,000	<b>Total current liabilities</b>	<b>\$3,000</b>
Property, plant, and equipment (net)	\$4,000	Long-term debt 8%	\$4,000
Goodwill	\$1,000	<b>Total liabilities</b>	<b>\$7,000</b>
<b>Total long-term assets</b>	<b>\$6,000</b>		
		<b>Stockholder's Equity</b>	
		Preferred stock \$100 par 9%	\$2,000
		Common stock \$1 par	\$2,000
		Paid-in capital	\$4,000
		Retained earnings	\$3,000
		<b>Total stockholder's equity</b>	<b>\$11,000</b>
		<b>Total liabilities and stockholder's equity</b>	<b>\$18,000</b>
<b>Total assets</b>	<b>\$18,000</b>		



EXAMPLE

GHI公司根据其资产负债表计算的长期负债总额为

- (A) 1,000美元
- (B) 1,000,000美元
- (C) \$4,000
- (D) \$4,000,000

您要找的答案是(D)。尽管处理图表问题可能看起来令人生畏，但其中一些问题可能像这个问题一样简单。因此，在这种情况下，您会在资产负债表的右侧找到负债。在这种情况下，长期负债（长期债务）为4,000,000 美元。答案是4,000,000 美元而不是4,000 美元的原因是，此资产负债表中列出的编号需要乘以1,000。查看资产负债表的顶部时，您会看到“以千为单位”，这表示资产负债表中的所有编号都需要乘以1,000。



WARNING

在回答图表问题时，请注意不要遗漏标题中的“以千为单位”等标签或图表上的刻度，这些都可能改变您的答案。没有什么比因为粗心大意地忽略了眼前的东西而错失一个您知道答案的问题更糟糕的了。

# 攻克问题：提示与技巧

在第2章中，我为您提供了通用的考试熟练度技巧。在本节中，我将向您展示如何提高对特定主题的SIE问题的分析能力。我还提供了更多的模拟试题，以进一步展示选择正确答案的阿特。

## 专注于关键信息

如果您匆忙完成考试并遗漏了改变问题含义的细节，SIE和共同要求考试问题可能会特别困难。



TIP

当您开始参加模拟考试时，请阅读问题以确定所问内容；然后回到问题的开头，找出关键事实，并对其进行下划线和/或突出显示。在您开始学习时，标记问题可能看起来很耗时，但如果您养成在每个问题中找出关键词的习惯，那么在您参加测试时，专注于重要信息应该会成为您的第二天性。当然，您不能在考试中心的电脑屏幕上划线；如果您在屏幕上书写，考试中心管理员会不高兴。相反，如果您发现自己被无用的信息分散了注意力，请使用草稿纸或白板写下您确实需要的信息。

本例着重于重要信息：



EXAMPLE

一位55岁的投资者以90的价格购买了6%的DEF可转换抵押债券，  
距到期年限为10年。如果该债券目前的交易价格为97，那么当前收益率是多少？\_\_\_\_\_

- (A) 5.72%
- (B) 6.00%
- (C) 6.19%
- (D) 6.67%

正确答案是(C)。当您确定债券的当前收益率时，您只需要债券的市场价格和票面利率（利息）。（参见第7章。）投资者55岁，或者债券是可转换抵押债券，以900美元（1,000美元面值的90%）购买，距到期年限为10年，这些事实对于确定答案没有任何意义。划线或突出显示您确实需要的信息（6%、97、当前收益率），这样您就不会分心。

要确定当前收益率，请用年利息除以市场价格。年利息为60美元（1,000美元面值的6%），市场价格为970美元（1,000美元面值的97%）：

$$\text{current yield} = \frac{\text{annual interest}}{\text{market price}} = \frac{\$60}{\$970} = 6.19\%$$



TIP

## 回答我这个问题：选择正确答案

SIE考试是一个实用的多项选择题考试。正确答案必须是选项之一。这种设置意味着您不必提供正确答案；您只需在看到它时识别它即可。

## **<style id='1'>.editor-note { color: #A0A0A0; font-style: italic;}</style>当您几乎一无所知时，如何寻找线索：排除法**

当您不直接知道答案时，您的方法绝对可以决定您是通过还是未通过考试。您最好的策略可能是排除错误答案。理论上，您应该能够逐一排除每个问题的三个错误答案。

即使您无法排除三个错误答案，您也肯定能够排除一两个绝对错误的答案。在您尽可能多地排除错误答案之前，不要试图猜测正确答案。显然，如果您能将选择范围缩小到两个潜在答案，那么您有 50% 的几率答对。



REMEMBER

<style id='1'>.callout { font-family: "Clear Sans", "Helvetica Neue", Helvetica, Arial, sans-serif; font-size: 1em; line-height: 1.5; border-radius: 0.25em; border-left: 0.3em solid #4285f4; background-color: #e0e9f6; padding: 0.8em 1em; margin-bottom: 1em;}.callout-title { font-weight: bold;}</style>要使一个答案选项正确，其所有方面都必须正确，并且该选项必须明确回答所提出的问题。根据SIE考试的经验法则，更精确的答案通常比不精确的答案更正确，而较长的答案通常（但并非总是）优于较短的答案。

如果一个答案可能是正确的，请在模拟考试中该答案旁边写上 *T* 表示 *true*；如果一个答案是错误的，请在该答案旁边写上 *F* 表示 *false* 来排除它。如果您正确执行此步骤，您应该会得到三个 *F* 和一个 *T*，其中 *T* 表示正确答案。或者，如果问题正在寻找不符合问题条件的答案，您应该会得到三个 *T* 和一个 *F*。（有关此情况的更多信息，请参阅本章前面的“进行例外：除了或不”。）在实际考试中，您可以在草稿纸或白板上写下字母 A 到 D，然后相应地标记答案选项。



TIP

始终设法排除所有你能排除的错误答案。注意措辞，排除那些听起来不对劲的，或者那些过于宽泛或绝对的陈述。如果你仍然犹豫不决，请使用草稿纸或白板写下问题编号和剩余的答案选项。做出你最好的猜测，并标记答案以供复查。复查时，查看你的草稿纸或白板，以确定潜在的答案。只有当你确定自己犯了错误时，才更改你的答案。

## **停止反对我：处理相反的答案**

如果你看到两个相反的答案选项，只有一个可能是正确的。传统上，在像SIE这样的实践考试中，当你看到两个完全相反的答案选项时，考试出题人试图测试你对正确规则、程序或法律的知识，所以这些相反的选项之一很可能是正确答案。请看以下示例：



EXAMPLE

以下哪项关于UGMA账户的说法是正确的？

- (A) 每个账户只能有一个未成年人和一个监护人。
- (B) 每个账户可以有多个未成年人和一个监护人。
- (C) 证券只能融资购买。
- (D) 它们必须为已达到成年年龄的儿童设立。

您想要的答案是 (A)。请注意，(A) 和 (B) 相互对立。如果您有两个相互对立的答案，几乎在所有情况下，其中一个就是正确答案。因此，您可以忽略 (C) 和 (D)，这使您有 50% 的机会答对。统一未成年人赠与法案 (UGMA) 账户是为年龄太小而无法拥有自有账户的未成年人设立的。每个账户仅限一名未成年人和一名监护人。（有关监护账户的详细信息，请参阅第12章。）

## 面对罗马数字：没有你想象的那么难

如前所述，考试中的大多数问题都将是直截了当的，不含罗马数字。但是，如果您想了解一下，以防万一遇到几个，请随意浏览。此外，这在参加共同必修考试时会派上用场。

包含罗马数字和字母的复杂（两层）多项选择题可能真的令人沮丧，因为它们通常表明考生（你）需要不止一个正确答案。嗯，今天是你幸运的一天，因为我将向你展示一个捷径，可以帮助你轻松解决这些问题。

传统型上，这类问题的第一层会给出几个以罗马数字开头的报表；第二层（以字母开头）会提供关于哪些报表是正确的选项。I、II、III 和 IV 有 15 种组合可能（如果你算上“以上皆非”则有 16 种，但这种情况几乎从不正确），但每个问题只能在答案选项中列出其中四种。由于答案选项有限，你可能不需要评估每个报表；某些罗马数字的组合在逻辑上可能是不可能的。



TIP

仔细阅读问题，然后在罗马数字旁边标记 *T* 表示正确，或 *F* 表示错误，以表明它们是否是问题的正确答案。如果罗马数字声明正确，请在第二层字母后面的选项中圈出该数字。如果罗马数字声明错误，则所有包含该数字的字母答案也必须是错误的，您可以将其划掉。如果您足够幸运，可以立即排除三个罗马数字，只剩下一个答案选项。



EXAMPLE

查看此罗马数字问题：

以下关于5%加价政策的说法中，哪一项是正确的？

- 一. 它涵盖了在代理基础上执行交易时向客户收取的佣金。  
代理基础。
  - 二. 它涵盖了从库存中出售给客户的股票的加价。
  - 三. 它涵盖了从客户那里购买用于库存的股票的减价。
  - 四. 无风险同步交易备兑。
- (A) 仅一和四  
(B) 仅四  
(C) 仅二和三  
(D) 一、二、三和四

正确答案是 (D)。5%加价政策适用于出售给客户或从客户购买的非豁免证券。在这种情况下，您应该查看罗马数字陈述，并选出您知道能回答问题的陈述。如果您知道陈述 I 是正确的（确实如此），请在其旁边写上 *T*（表示正确）。接下来，查看 (A)、(B)、(C) 和 (D)，并排除 (B) 和 (C)，因为它们都不包含罗马数字 I。由于剩下的两个答案 (A) 和 (D) 都包含罗马数字 I 和 IV，您甚至不必费心阅读陈述 IV；它在两个剩余答案中都出现，所以您知道它一定是正确的。在罗马数字 IV 旁边写上 *T*。如果您知道陈述 II 或 III 中的任何一个正确（两者都正确），那么答案一定是 (D)，因为它是唯一列出所有正确选项的答案。

## 处理数字：消除一些数学计算

排除法可以让你摆脱一些繁琐的计算。在处理数学问题时，在开始解决问题之前，请先查看答案选项。你可能根本不需要进行任何计算就能得到答案。例如，如果你有一个正向拆股，你知道股份数量必须增加，并且股票价格必须下降。（参见第6章。）如果三个答案不符合这些条件，你就可以立即得到答案。或者，如果你的债券票面利率为20%，这很可能是一个错误答案，因为大多数债券的票面利率在3%到12%之间。你可以从排除不合理的答案开始。

## 不要犯同样的错误两次



TIP

在备考SIE考试时，模拟考试可以帮助您找出知识薄弱领域。如果您彻底复查每个错误答案的解释，那么您答错的问题将成为您最好的学习工具。您可能会倾向于从一个模拟考试跳到下一个模拟考试，而没有花足够的时间复查您的错误答案。不要这样做！如果您在练习时努力找出您的选择为何错误，那么在SIE考试中，当它真正重要时，您就不太可能重复同样的错误。



## 本章节内容

- » 前一天做好准备
- » 抵达考试中心并办理签到
- » 体验考试
- » 查看您的考试成绩

# 章节 4

## 通过考试日

你<sup>ou've</sup>

已经完成了家庭作业，参加了模拟考试，完成了自学和/或备考课程，现在清算之日即将来临。你已准备好将无数小时

的学习和辛勤工作换取你的SIE执照。最后一个障碍在考试中心等着你。

在本章中，我将向您介绍SIE考试的概况，以便您了解考试前、考试期间和考试后的程序，并能立即开始。

注意：本章主要针对在考试中心参加考试的人员。在2020年中期，COVID-19大流行期间，金融业监管局（FINRA）和普尔文增加了一个选项，允许您在线参加考试。尽管距离大流行开始已经几年了，但在线参加考试仍然是一个二择一订单。如果您有兴趣在线参加考试，请参阅第1章末尾了解更多信息。

## 考前一天调整心态

在考试前一天，复查你仍然有问题的资料，直到中午；然后就收工。放下书本；出去吃晚饭（也许可以不吃辛辣食物和酒精）或去看电影。让你的大脑休息一下。如果你已经投入了所需的时间和精力进行学习，那么一夜好眠比你在考试前最后一晚所能学到的任何东西都更有益。晚上休息可以帮助防止大脑疲劳，并在明天最关键的时候更容易进入考试模式。



REMEMBER

睡觉前，请准备好考试当天需要携带的物品。如果提前一晚做好准备，考试当天就会更放松。以下是一些在考试前一晚完成的活动，以最终确定您为重要的一天所做的准备：

- » 确保您持有带有您的姓名、签名和近期照片的政府颁发的身份证件。身份证件上的姓名必须与Web CRD注册表上的姓名一致。过期的身份证件将不被接受。官方（一级）身份证明可以是有效护照、驾驶执照或军人身份证。当前（未过期）的州身份证件在

代替驾驶执照，只要它包含此人与Web CRD注册表上显示的完整姓名、到期日、学生的签名和一张近照。

如果您使用的军人身份证件没有签名，则需要携带带有签名的辅助身份证件。您的辅助身份证件可以是有效的信用卡、银行自动取款机（ATM）卡、借书证、美国社会安全卡、员工ID/工作证或学生证。

- » 带上耳塞（如果允许；请在安排考试时询问）。
- » 把零食和您的其他物品放在一起。
- » 带上学习材料——包括您有困难的主题和/或数学公式——以便在进入考试中心前进行最后复查。
- » 准备好您的手表，确保您准时。
- » 准备好你的衣服。（穿多层衣服，以防考场感觉像冰箱或烤箱。）
- » 复查前往考场的说明。确保你的充满电的手机和考试中心电话号码，以防迷路。
- » 另外，如果你的考试是在早上很早的时候，别忘了设置一个，也许是两个闹钟，以避免睡过头。

此外，你必须至少带一根手指，最好是自己的，以便考试管理员可以采集指纹（尽管你可能已经准备好了）。



REMEMBER

您不能将学习材料、教科书、公文包、钱包、电子设备、手机、任何类型的笔记或您非常聪明的朋友带入考场。此外，他们可能会检查您的眼镜，要求您将口袋翻出来等等。考试中心将为您提供计算器、铅笔和草稿纸或白板，考试管理员将在每次考试时间结束时收回计算器、铅笔和所有草稿纸（用过的和未用过的）以及白板。

## 在最后几周进行模拟演练

考试前一晚睡眠不足（您会紧张得一塌糊涂）或睡眠过多（您会昏昏沉沉）都可能是一场灾难。在考试前一周（如果可能），请遵循您考试当天将遵循的作息。在您考试当天起床的同一时间设置闹钟，在与您参加实际考试的同一时间进行一次完整的模拟考试，持续1小时45分钟，依此类推。

此外，考试当天也不是发现大型建设项目正在您前往考试中心的精确路线上进行、交通堵塞数英里、您将至少迟到一个小时的时候。考试当天您最不需要担心的事情就是迟到考试中心并不得不重新安排考试日程。

为避免发生这种灾难，请在考试日期之前进行一次试运行。在与考试日期相同的时间（如果可能，在同一周的同一天）沿着您将要走的路线行驶，以预先了解您可能遇到的情况。您甚至可以查看当地报纸或州政府网站，了解可能影响道路和公共交通的即将进行的建筑或维修工程的详细信息。提前确定备用路线也是一个好主意，以防您选择的路线在考试当天不是最佳选择。当然，使用全球定位系统也可以帮助您避免沿途的任何减速。

# 充分利用早上时间

现在，重要的日子到了。当然，您不必为了SIE管理员拍摄的照片而盛装打扮，但您至少应该做些什么来让自己感到清醒、充满活力并自我感觉良好（做一些俯卧撑、快速散步、洗个澡、刮胡子，随便什么都行）。

务必吃一顿清淡的早餐。你可能会觉得太紧张吃不下，但如果你在考试时感到饥饿，就无法集中精力。如果你吃得过多，就会浪费宝贵的能量（和血液！）来消化食物——而你的大脑需要这些能量来维持你的状态。为了避免能量崩溃，我建议吃蛋白棒、水果和/或蔬菜，而不是糖或碳水化合物。

带上你前一天晚上收拾好的所有东西（参见上一节），然后出门。



TIP

如果你觉得自己准备得非常充分，请提前出门，以便在预定考试时间前至少30分钟到达考试中心，这样你就有时间办理签到。但是，如果你还有一些信息没有记住，我建议你在考试前1个半小时到达考试中心，这样你就有了1小时时间复习那些让你最头疼的主题和/或数学公式，以及半小时办理签到。

## 抵达实体考试地点

SIE考试和其他证券考试由普尔文管理，您可以联系考试中心获取更多信息。在本节中，我将介绍您抵达考试中心后需要采取的步骤。

在第1章中，我讨论了如果您是残疾人、有学习障碍或英语是您的第二语言，可以获得特殊便利。如果您需要特殊便利，请致电(800) 999-6647联系金融业监管局特殊情况小组，获取注册信息和抵达考试中心的说明。

## 抓住最后的机会临时抱佛脚

您在考试前复习的信息会浮现在您的脑海中。当您抵达考试中心（甚至在您通勤期间，如果您乘坐公共交通工具），请做一些最后的冲刺。复习您有困难的主题和/或数学公式。

每个SIE考试中心的设置都不同；您可能会在建筑物内找到可以学习的区域，或者您可能不得不在车里、长凳上或附近的咖啡店学习。当您准备好进入考试中心时（考试前30分钟），如果考试中心没有储物柜，您可以将您的书留在车里（请参阅本章后面的“入座”）。

## 登录

要进入考试中心，您必须向管理员出示有效身份证件。（请参阅“考前一天调整心态”以了解哪些证件构成有效身份证件。）进入考试中心后，您必须签到，然后拍照和按指纹。此外，在您开始

考试之前，您必须阅读一份名为《行为准则》的表格并同意其条款。您可以在FINRA网站上预览《行为准则》(<https://www.finra.org/industry/test-center-rules-conduct>)。

## 入座

基本上，您可以带入考场的只有您本人，可能还有一副耳塞。所有其他私人物品都可以存放在考试中心的储物柜中。（所有新的考点都应该有储物柜，但一些旧的考点可能没有。您可以在预约时询问。）有关您可以带入考场的（主要是）医疗用品清单，包括哪些需要检查或预授权，请致电您的考试中心。

一些考试中心有自助餐厅和/或带零食和饮料的自动售货机，但您甚至不能带口香糖进入考场。我不知道为什么——也许是因为噪音，或者也许是为了让考试工作人员不必从电脑屏幕上刮掉口香糖。

考试管理员会护送您进入考场。在考场中，您会收到草稿纸（或白板）、一支铅笔和一个基本计算器。您必须在考试时间结束时将纸张、铅笔和计算器交还给管理员。（是的，即使是未使用的草稿纸。）您不能将任何其他物品带入您参加考试的小隔间。



TIP

您可以观看 Prometrics 提供的视频，了解考试中心的样子并查看他们的一些安全规程。请访问

<https://www.prometric.com/test-takers/what-expect>。

## 攻克SIE考试

深呼吸，活动一下指关节，准备好迎接挑战；这次SIE考试是真刀真枪的。考试时长为1小时45分钟，总共有75道题计入成绩。试题设计者甚至为您准备了一个额外福利：为了确保未来考试中引入的任何新问题都符合可接受的标准，您还需要回答10道额外的、未识别的问题，这些问题不计入您的分数。您真幸运！这意味着您要回答85道题，但只有75道题真正计入您的分数。



REMEMBER

大多数考试中心都提供典型办公室隔间布局的舒适环境：您将在一个大约4英尺宽的小隔间里参加SIE考试，里面配有电脑和小型书桌区域。如有必要，您可以随时离开小隔间去洗手间休息。但是，计时器会继续运行，因此请尽量在每次考试时间前限制液体摄入量。

在您开始考试之前，考试中心工作人员的成员将向您讲解如何使用计算机化系统。别担心。您不需要任何电脑经验即可了解电脑的操作方式；这很简单。如果在测试过程中遇到任何技术问题，您可以单击帮助按钮或召唤考试管理员。

考试开始时，你已准备好运用所有应试技巧。（请参阅第2章了解这些技巧。）一开始，就写下你认为自己可能会忘记的所有内容。注意时间。标记问题以供复查。专注于问题中的事实，寻找能给你线索的关键词。运用你惊人的淘汰能力来识别错误的答案选项。针对特定问题类型施展你的魔力。（请参阅第3章。）你已经做足了功课，所以请自信。

## 保持放松、专注和清醒

以下是一些缓解压力并确保您对测试给予应有关注的方法：

- 如果你感到紧张，做几次缓慢的深呼吸，给自己做个迷你按摩。
- 如果你感到疲倦，可以伸展身体，坐直，或者去洗手间走动一下。
- 时不时地将视线从电脑屏幕上移开，让眼睛休息一下。避免看别人的电脑屏幕；这不仅不受欢迎，还会导致你被驱逐。
- 如果你难以集中注意力，请写下问题中的重要细节。如果你被一个多个部分问题困住了，请将问题分解成几个部分。尝试绘制图表。如果你仍然有困难，请选择一个暂定答案，并将该问题标记为复查。
- 不要忘记你的任务；现在不是放松的时候。想象成功并坚持下去！



在考试时间结束之前，仔细检查你标记以供复查的问题。除非你确定最初的答案是错误的，否则不要更改任何答案。



如果您已完成对标记为复查的问题的复查，如果您愿意并且有时间，可以复查所有问题。这是确保您没有犯任何粗心错误（例如遗漏了*except*或*not*）并根据需要更改答案的时间。如果您第二次看一个问题，并且对您的第一个答案是否正确或是否是另一个答案有50/50的把握，请不要管它。事后猜测弊大于利。

TIP

## 公布结果：请敲鼓……

您已经学习了许多小时。您剥夺了自己周末派对和漫长休闲下午的乐趣。您的社交生活几乎不存在，如果您是那种在压力状态下变得不愉快的人，您可能已经疏远了以前和您一起玩的朋友。

在经历了1小时45分钟的SIE考试精神折磨后，您已准备好点击按钮，公布您的分数，这可能会改变您的生活。

时间可能看起来长得多，但实际上，你只需等待一小会儿就能知道自己是通过还是失败了。通过或失败将显示在电脑屏幕上。如果你的成绩是70分或更高，这意味着你在实际考试问题中答对了53个或更多问题，你就通过了考试。（请记住，你现在是一名专业人士，请不要在考试中心中间跳胜利之舞。）如果你的分数低于70分，你就没有通过考试，你的成绩将显示在电脑屏幕上，这将让你知道你需要付出多少努力。不要打电话给你的朋友，告诉他们你已经决定成为一名宇航员或消防员。你可以重考，所以你可能仍然在华尔街有未来。有关下一步该怎么做，请参阅第1章。

无论您是否通过考试，您都会收到一份您的成绩单和您在SIE考试主题上的表现明细——不幸的是，这相当模糊。雇主会收到一份邮件发送的成绩副本，或者如果他们连接到FINRA计算机系统，他们可以在线获取成绩。





# 从头开始： 基本证券投资

### 在本部分中...

熟悉构成投资者投资组合基础的基本证券——股票和债券，包括市政证券。

复查证券在向公众出售之前所经历的注册程序，并找出哪些证券豁免注册。

区分普通股与优先股、公司债券与美国债券以及市政债券与一般责任债券。

## 本章内容

- » 了解证券注册的具体细节
- » 了解发行类型
- » 识别豁免证券
- » 测试您的知识

## 章节 5

# 证券承销：流程与团队成员

A ll

证券发行人需要一个起点，就像所有证券都需要一个发行日期（但不是那种戴着滑稽帽子和吃蛋糕庆祝的日期）。

大多数证券在公众可以买入之前都要经过注册程序。SIE考试测试您识别注册过程中涉及的参与者和机构的能力。

在本章中，我将介绍与将新发行证券（证券）推向市场相关的主题。您将了解关键参与者、证券发行类型、无需注册的证券种类，以及有关承销过程的其他详细信息，即公司准备为发行人从投资者那里筹集资金的过程。在本章末尾，您将有机会通过快速测试来检验您的学习成果。

## 将新发行证券推向市场

在证券进入市场之前，需要做很多事情。除非豁免（参见本章后面部分），否则不仅证券必须注册，而且发行人还必须找到一家经纪商-交易商（如贵公司）向公众出售证券。SIE考试将测试您回答有关此过程问题的专业知识。

### 开始：发行人做什么

一个实体若要成为公司，公司创始人必须在其业务的注册州提交一份名为公司章程（bylaws）的文件。公司章程中包含创始人的姓名、他们正在经营或计划经营的业务类型、经营地点、可发行的股份数量（授权股份）等。如果一家公司想要向公众出售证券，则必须向各州和美国证券交易委员会（SEC）注册。请继续阅读，了解注册流程的工作原理。

## 证券法

注册有助于确保向公众发行的证券符合某些监管规定（尽管反欺诈规则也适用于豁免证券）。以下法案旨在保护投资者免受不道德的发行人、公司和销售人员的侵害。（有关其他规章制度的详细信息，请参阅第16章。）

**1933年证券法：**该法案（也称为《证券真相法》、《纸张法案》、《全面披露法》、《招股说明书法》和《新发行法》）规范公司债券的新发行。公司债券的发行人必须提供关于自身和发行的充分和公平披露。该法案中包含防止欺诈和欺骗的规则。

**1934年证券交易法：**1934年法案设立了美国证券交易委员会，旨在通过监管场外交易（OTC）市场和交易所（例如纽约证券交易所（NYSE））来保护投资者。（第14章将向您介绍更多关于市场的信息。）此外，1934年法案还规范

- 保证金账户中的信贷延期（参见第12章）
- 内幕交易
- 客户账户
- 交易活动

**信托契约法：**该法案最初被称为1939年信托契约法，禁止向投资者发行价值超过500万美元的无契约债券。500万美元的限额随后提高到5000万美元。信托契约是一份书面协议，通过披露发行详情（票面利率、到期日、任何支持债券的抵押品等）来保护投资者。作为信托契约法的一部分，所有公司都必须聘请一名受托人，负责保护债券持有人的权利。

## 向美国证券交易委员会注册证券

除非证券豁免注册（参见本章后面的“豁免证券”），否则当一家公司想要上市（向公众投资者出售股票）时，它必须向美国证券交易委员会提交注册声明和招股说明书（参见本章后面的“了解发行和发行人：招股说明书”）。

该注册声明包括

- » 发行人名称、地址及其业务描述
- » 公司章程（除非之前已提供）
- » 承销商的姓名和地址，以及他们将直接或间接从销售中获得的所有佣金或折扣
- » 将向公众发售的证券价格
- » 公司所有控制人员的姓名和地址，例如高级职员、董事以及任何拥有公司10%以上证券的人员（以及他们持有公司证券的数量）
- » 发行证券销售的估计净收益以及收益的用途，包括财产（最初）或将购买的其他业务（如有）
- » 公司的资本化（所有与融资相关的债务和权益）

- » 完整的财务报表，包括资产负债表和利润表
- » 任何可能影响公司的法律诉讼
- » 发行人在过去两年中出售的任何证券所产生的任何净收益，以及承销商的详情
- » 已担保发行合法性的律师的姓名和地址，以及他们对发行合法性的法律意见书副本
- » 任何可能影响发行的证券的协议或契约



REMEMBER

上述关于注册声明的信息被称为附表A，通常适用于发行新证券的公司。附表B适用于地方政府发行（通常是市政债券）。地方政府发行证券时所需的信息——正如您所想——是根据地方政府在其注册声明中必须提供的内容而定的。所需的大部分信息非常相似；事实上，对于所需的大部分项目，您可以将市政当局替换为公司或公司。您需要知道借款政府或下属机构的名称、其筹集资金的目的、新证券发行后将有的有资金（长期）债务金额和无资金（短期）债务金额、发行人是否在过去20年内债务违约、所有相关人员的姓名（换句话说，律师、承销商等）、支付给承销商的佣金、与承销商签订的协议副本、律师就发行合法性和可能的免税性质出具的法律意见书等等。

由于证券销售的注册流程对发行人来说是一个相当艰巨且成本高昂的过程，他们可能会注册比现在需要销售的证券更多的证券。暂搁注册（美国证券交易委员会规则415）允许发行人销售之前已在美国证券交易委员会注册的证券，而无需额外许可。暂搁注册允许发行人有长达三年（取决于其状态）的时间来销售之前注册的股份。

## 等待批准：冷静期

发行人向美国证券交易委员会提交注册声明（备案日期）后，20天冷静期开始。在这20天（有时更长）的期间内，美国证券交易委员会审查注册声明。冷静期结束时，该发行物（理想情况下）将被批准向公众销售（注册生效日期）。如果注册声明必须修改或需要补充信息，美国证券交易委员会发出缺陷函，并暂停注册流程，直到收到所需信息。如果美国证券交易委员会发现注册声明具有误导性，因为发行人包含了重大事实的不实陈述或遗漏了重大事实，它会发出止损订单（缺陷函），暂停注册声明的效力。此时，发行人需要修改注册声明并回答委员会提出的任何问题，以继续注册流程。



REMEMBER

美国证券交易委员会和任何自律组织均不批准发行。美国证券交易委员会仅批准该发行进行销售。此外，美国证券交易委员会不负责确保注册声明中包含的信息完整、真实或准确。事实上，声称美国证券交易委员会批准了某项发行或发行人是违法的（称为“不批准条款”）。

在冷静期内，承销商可以从可能希望购买该发行的投资者那里获得意向书。代理人争相从证券的潜在购买者那里获得意向书。



REMEMBER

意向书对客户或承销商不具约束力。客户始终有权改变主意，承销商可能没有足够的股份来满足每个潜在买方的需求。

“墓碑式广告”是一种报纸广告，其形状类似于……嗯，墓碑（通常是矩形，带有黑色边框），它是新证券出售的公告（但不是要约）。它是冷静期内唯一允许的广告。这些广告不是强制性的，也无需向美国证券交易委员会备案。墓碑式广告包含关于新发行的简单事实声明（发行人名称、证券类型、可用股份或债券数量、承销商名称等）。此外，墓碑式广告通常向投资者提供有关如何获取招股说明书的信息。墓碑式广告可能包含也可能不包含所发行证券的价格。墓碑式广告是生效日期之前唯一允许的广告形式，尽管它们可能在生效日期之后出现。它们必须包含免责声明，声明该广告并非出售要约或任何此类证券的要约邀请；此要约仅通过招股说明书发出。

承销商和销售集团成员使用初步招股说明书从潜在客户那里获得意向书。在冷静期内，初步招股说明书必须提供给所有对新发行感兴趣的客户。在本章稍后部分的“了解发行和发行人的详细信息：招股说明书”中，我将详细介绍招股说明书必须包含的内容。

## 举行必要的尽职调查会议

在冷静期即将结束时，牵头承销商会举行一次尽职调查会议。这次会议是法律要求的。在这次会议上，承销商会提供有关发行以及发行人将如何使用销售收益的信息。这次会议旨在向辛迪加成员（辛迪加集团或辛迪加部门）、销售集团、经纪人、分析师、机构等提供此类信息，并允许他们提出问题。



REMEMBER

## 州注册：蓝天法

所有蓝天法（适用于证券发行和销售的州法律）都规定，要向客户销售证券，经纪自营商（证券公司）、注册代表和证券必须在客户的注册州注册。发行人不仅要向美国证券交易委员会注册证券，还要向证券销售所在州的行政长官注册。尽管法律通常非常相似，但所有州都有自己的证券法，并由州证券监管机构监督。

以下是州证券注册的方法：

- » **通知（备案注册）**：通知是老牌公司最简单的注册形式。以前在某个州销售过证券的公司可以续订其先前的申请。
- » **协调**：此方法涉及同时向美国证券交易委员会和州注册。美国证券交易委员会通过通知所有将销售证券的州来帮助公司遵守蓝天法。此类注册通常用于首次公开募股（IPO）。
- » **资格**：公司使用此注册方法注册豁免联邦（美国证券交易委员会）注册但需要通过州政府在州注册的证券行政长官。

## 点名：介绍团队成员

以下列表解释了谁参与了证券注册和销售流程。注册代表可以在以下任何公司工作：

» **投资银行公司：**一家投资银行公司是一个机构（经纪自营商），其业务是帮助发行人筹集资金。您可以将投资银行家视为运营的大脑。他们通过为并购、收购、重组以及销售证券提供建议来帮助发行人筹集资金。因为他们帮助发行人决定发行何种证券、发行多少、建议的销售价格等等，所以他们通常承销发行并成为新证券发行的主承销商。

» **承销商：**承销商是经纪自营商，帮助发行人向公众发行新证券。他们承担金融风险，因此会因承担该风险而获得额外费用。

承销商从发行人那里购买证券，然后以可观的利润出售给公众。（耶！）

» **辛迪加（辛迪加集团或辛迪加部门）：**当发行量过大，一家公司无法处理时，辛迪加经理（主承销商）会组建一个辛迪加来帮助销售证券，并减轻主承销商的一些财务负担。每个辛迪加成员负责向公众销售一部分证券。

» **主承销商：**主承销商（辛迪加经理）是负责组建辛迪加并直接与发行人打交道的公司。主承销商就每售出的一股获得财务报酬（巨额资金）。

» **销售集团：**如果辛迪加成员需要更多帮助来销售证券，他们可以招募销售集团成员。这些成员是不属于辛迪加的证券公司。销售集团成员帮助向公众分销股份，但不承担财务承诺（即不从发行人那里购买股份），因此，在向公众销售股份时，每股获得的资金较少。

尽管公司可以使用招标过程来选择新发行证券的承销商，但它们通常直接选择承销商。这种类型的发行称为协商发行。由于市政普通义务债券（GO债券）由社区居民的税收支持，发行人最有可能选择竞争性发行（招标过程），以确保他们为纳税人争取到最优惠的交易。（本主题将在第8章中详细介绍。）

## 签署承销商之间协议

当发行人聘请承销商（交易商）向公众出售其证券时，双方必须签署承销协议。承销协议除其他事项外，还概述了分销方式（全额包销、尽力推销或备用承销；有关这些期权的更多信息将在后续段落中介绍）。

承销协议是证券发行人与管理或牵头包销商之间的合同。在任何证券向公众出售之前，必须就此达成一致并签署。现在，就SIE考试目的而言，您不需要了解承销协议的所有细节，但您应该对承销类型有一个基本的了解：全额包销和尽力推销。

## 承诺交易：承诺包销

在承诺包销中，牵头包销商和辛迪加成员（其他可能协助销售证券的承销商）同意购买所有未售出的证券

在发行后仍未售出的证券。在这种情况下，承销商承担所有金融风险，更像是经纪人/交易商比较中的交易商。

另一种确定承诺发行是备用承销。备用承销商与发行人签订协议，如果发行人进行配股，则购买公众未购买的任何股票。（有关该主题的更多信息，请参见第10章。）

## 尽力而为：尽力承销

在尽力承销中，承销商同意尽最大努力向公众出售所有证券。（嘿，这就是承销商赚钱的方式。）但是，如果承销商无法向公众出售所有证券，发行人有权取消发行或收回部分未售证券，具体取决于发行类型：

» **全有或全无 (AON):** 如果发行设置为 AON 协议，则所有证券必须在截止日期前售出；否则，交易将被取消，资金必须退还给投资者。

» **迷你-最大:** 迷你-最大发行是指必须出售指定最低证券数量才能使交易不被取消的发行。如果达到最低门槛，则可以出售更多证券，直至达到最大金额。发行人将收回任何未售出的证券。

您应该知道，如果证券是尽力承销的，则购买者和潜在购买者必须了解发行可能会被取消。购买者的资金将存放在托管账户中，直到条款得到满足或交易被取消。当售出指定数量的证券时，承销商将证券发放给购买者。如果承销商未能在截止日期前售出足够的证券，购买者将获得退款。



REMEMBER

根据金融业监管局的规定，“会员在开展业务时，应遵守高标准的商业荣誉和公正公平的交易原则。”因此，无论首次公开募股期间发行的证券是以全额包销还是尽力承销的方式出售，都必须是按公开发行价格进行的善意发行。公司不得为自己、关联方、直系亲属、业内人士、投资组合经理等保留证券。

## 了解发行和发行人：招股说明书

发行人准备一份初步招股说明书（有时在承销商的帮助下），并随注册声明一起提交。当发行在 SEC 注册（在冷静期内）时，初步招股说明书必须提供给潜在购买者。初步招股说明书是缩写形式，但它包含有关发行人和发行的所有基本事实，除了最终公开发行价格（POP）和生效日期（首次出售发行的日期）。（经纪自营商不得在新发行注册生效之前接受付款。）



REMEMBER

初步招股说明书有时被称为红鲱鱼，这并非因为它闻起来有鱼腥味（或完全具有误导性和不相关），而是因为初步招股说明书封面上用红色字体声明它不是最终版本，并且在此期间某些项目可能会发生变化。该声明通常在页边空白处和其他地方。

最终招股说明书在冷静期结束时编制，是发行人准备的一份法律文件，其中包含有关发行人和新发行证券的重要信息。最终招股说明书必须提供给该发行的所有潜在购买者。它包括

- » 最终发行价格
- » 承销商的差价（承销商每股赚取的利润）
- » 交割日期（证券何时可用）

注意：由于我在第9章中介绍的所有共同（开放式）基金不断发行新证券，因此它们必须始终备有招股说明书。此外，许多共同基金提供附加信息声明（SAI），其中包含有关基金运作的更详细信息，可能对某些投资者有用。附加信息声明也称为基金注册声明的B部分。

## 一路清点证券

当一家公司发行在市场上交易的证券时，必须有人负责追踪证券持有人，并且必须有人确保市场上的证券数量不超过应有的数量。这些工作分配给注册机构和过户代理人：

- » **注册登记机构：**注册登记机构是<a id="1"></a>—家独立的金融机构，与公司的过户代理人合作，负责维护股票和债券持有人记录。其主要职能是  
    注册登记机构应确保流通股不超过发行人根据其公司章程或附则（公司遵守的规则）授权的股票数量。
- » **过户代理人：**过户代理人是维护公司股票和债券所有人记录的个人或机构（很像注册登记机构），但也会取消和发行证书以及分发股息。



区分这些人的一种简单方法是记住，注册登记机构负责清点事物，而过户代理人负责转移或发送事物。

TIP

<style id='1'.text-align-center { text-align: center;}</style><p class='text-align-center'>快速了解证券发行类型</p>

表5-1涉及您（作为大型经纪人）应熟悉的发行的类型。以下发行通常需要承销商或承销银团的服务才能向公众出售证券。

对于未上市首次公开募股（即未在交易所或纳斯达克上市的非NMS证券的首次公开募股），最终招股说明书必须在生效日期后的90天内提供给所有购买者。

对于NMS证券（在交易所或纳斯达克上市的证券）的首次公开募股，最终招股说明书必须在生效日期后25天内提供。

表5-1 证券发行类型

Type	描述	受益人
首次公开发行	发行人首次向公众出售股票以筹集资金；发行人通常会保留部分股票用于未来的初级发行。	筹集到的大部分资金归发行人所有，其余归承销商所有。
初级发行	新发行人或此前已发行证券的发行人发行新证券；公司可以进行首次公开发行，如果需要，还可以进行多次初级发行。	销售收益归发行人和承销商所有。
二次发行	出售大量已发行（股东持有的）证券或以前发行的证券（库存股，或发行人已回购的股票）。通常，公司的一个或多个主要股东进行二次发行；新投资者本质上是购买旧股，因此流通股数量没有变化。	<style id='1'>.callout</style>收益不归发行人所有（库存股除外）；它们归出售证券的大人物所有。
混合发行	<small>&lt;style id="1"&gt;.callout&lt;/style&gt;一级发行和二级发行&lt;style id="2"&gt;.callout&lt;/style&gt;的&lt;style id="3"&gt;.callout&lt;/style&gt;混合型&lt;style id="4"&gt;.callout&lt;/style&gt;，两者兼有</small> 新发行和已发行证券	一部分收益归发行人所有，一部分收益归出售证券的股东所有。

如果成员作为交易商行事，或者在推荐证券时除了从买方收到的佣金之外还有其他财务权益，则必须在交易完成时或完成之前以书面形式向客户披露该事实。因此，在这方面，如果您的公司参与证券一级或二级发行，则必须以书面形式通知所有买方。

## 复查豁免

某些证券因其证券类型或所涉交易类型而豁免注册。您可能会发现，那些因发行人而豁免的证券更容易识别。您可能需要花更多时间研究因交易类型而豁免注册的证券。

### 豁免证券

某些证券根据1933年证券法豁免注册要求。这些证券来自信用度高的发行人，或者由其他政府监管机构对证券发行人拥有某种管辖权。这些类型的证券包括

- » 美国政府（短期国库券、美国国库券、国库券等）或联邦机构发行的证券等等）或联邦机构
- » 市政证券（地方政府债券和票据）
- » 银行、储蓄机构和信用合作社发行的证券
- » 公用事业股票或债券
- » 宗教、教育或非营利组织发行的证券
- » 票据、汇票、银行承兑汇票和商业票据（无担保公司债务证券，初始期限为270天或更短）
- » 保险单和固定年金

固定年金不是证券，并且豁免美国证券交易委员会注册，因为发行保险公司担保支付。然而，可变年金需要注册，因为支付取决于独立账户中持有的证券的表现。有关年金和其他一揽子证券的更多信息，请参阅第9章。

## 豁免交易

公司发行的一些证券可能因销售性质而豁免1933年证券法规定的全面注册要求。以下列表显示了这些豁免：

» **州内发行（规则147）：**州内发行包括80%规则。公司若要符合豁免条件，其至少80%的资产必须在该州，或者公司收入的至少80%必须来自州内业务，或者发行所筹集的资金的至少80%必须用于该州。此外，公司至少50%的员工必须在该州工作。这些证券仍需在州级注册，并且100%的购买者必须在该州内。



不要混淆州内发行（在一个州内销售的证券）和州际发行（证券-在许多州销售的设施）。州际发行确实需要美国证券交易委员会注册。为了帮助您记忆，可以想象一条州际公路，它从一个州延伸到下一个州。

» **条例A（Reg A, 条例A+或Reg A+）发行：**在12个月期间内，价值2000万美元或更少（一级）或7500万美元或更少（二级）的证券发行属于条例A。尽管这家公司在您看来可能很大，但以市场条款衡量，它相对较小。条例A发行豁免于完整的注册要求，但发行人仍需提交简化注册或简明注册声明。

» **条例D（Reg D）发行：**条例D发行，也称为私募（私募证券发行），是指每年向不超过35名非合格投资者（未经认可投资者）发行的证券。通过私募发行证券的公司可以筹集无限金额的资金，但在非合格投资者数量方面受到限制。Reg D证券的销售受规则144规定的销售限制。所有非合格投资者（未经认可投资者）必须符合特定的适当性要求。

合格投资者的定义最近有所扩大，不符合以下列表中任何一项的个人将被视为不合格。

包括以下内容：

- 金融机构（银行、保险公司、养老基金等）
- 私募发行人的内部人（高级职员、董事和/或持有10%或以上流通股的所有人，以及他们的直系亲属）
- 净资产至少1百万美元的投资者，不包括主要住所
- 在过去两年中净收入至少达到200,000美元（共同报税为300,000美元）的投资者，并且预计当年及以后也能满足此要求前两年，并有望在当年及以后满足要求

- 净资产至少达到500万美元的公司、合伙企业或组织
- 已在美国证券交易委员会、金融业监管局和/或至少一个州注册并信誉良好，且已通过系列7、系列65、系列66和/或系列82考试的代表
- 有能力私下募集资金的私募基金（对冲基金、私募股权基金等）的知识渊博的员工

- 乡村商业投资公司（募集资金投资于小型乡村企业的投资公司）

- 有限责任公司 p资产超过500万美元的公司（LLC）
- 管理资产至少500万美元的家族理财办公室

**» 规则144：**本规则涵盖限制性股票（例如通过私募出售的股票）、未注册证券和控制证券（由控制人[关联方]拥有的股票，包括董事、高级职员或拥有发行人有表决权的股票10%或以上股份的其他人）的销售。根据规则144，这些证券的卖方必须至少等待六个月才能向公众出售全额支付证券。此外，投资者一次最多可以出售流通股的1%或前四周的平均每周交易量，以较大者为准。

**» 规则144A：**此规则允许未注册的境内外证券在美国出售给合格机构买家（QIB），且无持有期限制。合格机构买家包括保险

公司、注册投资公司、注册投资顾问、养老金计划、公司、合伙企业等。

为了检验您是否掌握了这些知识，请看一个与规则144相关的例子。



EXAMPLE

截止周	交易量
5月25日	16,000股
5月18日	15,000股
5月11日	17,000股
5月4日	15,000股
4月27日	18,000股

约翰通过这份备案最多可以卖出多少股份？

- (A) 15,000  
 (B) 15,750  
 (C) 16,200  
 (D) 16,250

正确答案是（B）。SIE考试的出题人经常试图通过给出比回答问题所需时间多至少一周的时间来迷惑你。由于约翰持有该限制性股票已超过一年，他可以出售流通股的1%或前四周的平均每周交易量，以较大者为准：

$$1\% \text{ } 1,500,000 \text{ 股流通股} = 15,000 \text{ 股}$$

$$\frac{16,000 + 15,000 + 17,000 + 15,000}{4 \text{ weeks}} = \frac{63,000}{4 \text{ weeks}} = 15,750 \text{ shares}$$



WARNING

在这种情况下，前四周是列表中的前四位，但请注意，考官也同样可能使用后四位来使表格呈现不同的外观。

将流通股乘以1%，计算出流通股的1%。（很简单，对吧？）在这种情况下，您会得出15,000股的答案。另一个可能的答案是前四周的平均每周交易量。将前四周的交易量（图表中前四个）相加，然后除以4，得出15,750股的答案。因为您要寻找更大的数字，所以答案是（B）。

## 测试您的知识

本章节涵盖了您需要了解的承销证券知识（至少就SIE考试而言）。准备好后，请使用本节来解答一些问题。请仔细阅读，以免犯任何粗心大意的错误，并务必在本节后面检查您的答案和理解。

### 练习题

1. 以下哪项协议规定任何未售证券由承销商保留？

- 一. 全额包销
  - 二. 全有或全无
  - 三. 尽力推销
  - 四. 迷你-最大
- (A) 仅一  
(B) 仅二  
(C) 一、二和四  
(D) 二、三和四

2. 以下哪些是豁免交易？

- 一. 私募
  - 二. 美国政府发行的证券
  - 三. 州内发行
  - 四. 商业票据
- (A) 一和三  
(B) 一、二和四  
(C) 二和四  
(D) 一、二、三和四

**3.** BBB 公司前五周的交易量如下:

3月31日: 50,000 股

3月24日: 38,000 股

3月17日: 44,000 股

3月10日: 40,000 股

3月3日: 42,000 股

BBB 公司在交易所上市, 有420万股流通股。根据规则144, 内部人次年4月4日最多可以卖出多少股份?

(A) 41,000

(B) 42,000

(C) 43,000

(D) 44,000

**4.** Bullbear 经纪自营商正在管理一个不会在纽约证券交易所、纳斯达克或任何交易所上市的首次公开募股。生效日期后多久, Bullbear 必须向所有证券购买者提供最终招股说明书?

(A) 25天

(B) 40天

(C) 45天

(D) 90天

**5.** 初步招股说明书将包括以下哪些内容?

一. 美国证券交易委员会免责声明

二. 发行公司高级职员的姓名

三. 公开发行价格

四. 解释发行所筹基金的用途

(A) 一和四

(B) 一、二和四

(C) 二、三和四

(D) 一、二、三和四

**6.** 哪项联邦法律规范向公众首次股票发售?

(A) 1933年证券法

(B) 1934年证券交易法

(C) 信托契约法

(D) 以上所有

**7.** 墓碑式广告中可以包含以下哪些内容?

(A) 将要出售的证券数量

(B) 发行人名称

(C) 所有承销商名称

(D) 以上所有

**8.** 备案后冷静期通常持续大约

- (A) 20天
- (B) 30天
- (C) 45天
- (D) 90天

**9.** 经纪自营商在何时可以接受新发行的付款?

- (A) 客户收到红鲱鱼后
- (B) 注册生效后
- (C) 在冷静期内
- (D) 注册声明一经提交

**10.** 以下所有证券均根据1933年证券法豁免注册

除了

- (A) 国库券
- (B) 一般责任债券
- (C) 欧洲美元债券
- (D) 美国存托凭证

# 答案和解释

1. **A.** 在承诺包销中，所有未售出的证券由承销商保留。  
全有或全无和迷你-最大实际上是尽力包销。
2. **D.** 这个问题很棘手，因为所有交易都是豁免的。D条例私募和州内发行是基于交易类型豁免的。但美国政府发行的证券和商业票据是基于证券类型豁免的。

3. **C.** 由于已满足持有期，内部人根据规则144可出售的最大股份数量是流通股的1%或前四周的平均交易量，以较大者为准。请看计算：

$$\begin{aligned}1\% \times 4,200,000 &= 42,000 \text{ shares} \\ \frac{50,000 + 38,000 + 44,000 + 40,000}{4 \text{ weeks}} &= \frac{172,000 \text{ shares}}{4 \text{ weeks}} = 43,000 \text{ shares}\end{aligned}$$

在这种情况下，前四周是榜单上的前几名，但要小心；它们也可能排在后四名。在这种情况下，答案是 43,000 股，因为它大于 42,000。

4. **D.** 对于首次公开募股，最终招股说明书必须在发行后90天内提供给所有购买者。  
生效日期。
5. **B.** 除了最终发行价格，所有选项都将包含在初步招股说明书（红鲱鱼）中。此时的发行价格尚未确定。发行价格、承销差价和交割日期将包含在最终招股说明书中。
6. **A.** 1933年证券法（证券真相法、纸张法案、全面披露法、招股说明书法或新发行法）规范公司股票和债券的新发行。该法案包括防止欺诈和欺骗的规则，以及发行人提供自身和所发行证券信息的规则。
7. **D.** 墓碑式广告可包括发行人名称、发行的证券类型、发行价格（或近似发行价格）、承销商名称以及发行的证券数量。
8. **A.** 冷静期是指发行人向美国证券交易委员会提交注册声明的时期。在此期间，美国证券交易委员会会审查注册声明，以确定是否需要修改或需要补充信息。美国证券交易委员会通常需要20天来审查注册声明。此期间有时被称为20天冷静期。
9. **B.** 注册生效（生效日期）后，经纪自营商方可接受新发行的付款。
10. **D.** 美国国债（国库券、国库票据、短期国库券、通货膨胀保值债券等）、市政债券（一般责任债券、收益债券等）和欧洲美元债券免于美国证券交易委员会注册。美国国债由联邦政府担保，市政债券由州或地方政府担保。欧洲美元债券是在欧洲发行的美元计价债券，因此必须在发行国注册。美国存托凭证（美国存托凭证）是在美国交易的外国证券的收据，因此必须在美国注册。

## 本章内容

» 了解权益类型

证券

» 比较普通股与优先股

» 计算股票问题的某些价值

» 自我测试

## 第6章

# 股本证券：公司所有

## 权

**E**quity

证券——例如普通股和优先股——代表发行公司的所有权益。所有上市公司都向投资者发行普通

股。投资者喜欢这些证券，因为它们在历史上表现优于大多数其他投资，因此普通（或在您的情况下是高于平均水平的）股票经纪人通常销售的这类证券比任何其他类型的证券都多。

SIE考试测试您识别股本证券类型和一些其他基本信息的能力。尽管您可能会发现SIE考试对这里提供的信息测试不多，但本章为本书中的许多其他章节奠定了坚实的基础，也为您在此之后可能参加的其他证券考试打下了良好的基础。为了便于讨论，我认为如果您不知道什么是股票，您会发现很难（如果不是不可能）理解什么是期权或共同基金。毋庸置疑，尽管本章篇幅不大，但不要忽视它；如果您忽视了它，它可能会让您吃亏。

在本章末尾，您可以找到一些股本证券问题，以巩固本章所涵盖的内容。这一部分是您大显身手的地方。

## 从基础开始：普通股

公司发行普通股（以及其他证券）以筹集商业资本（资金）。作为一种权益证券，普通股代表发行公司的所有权。如果一家公司发行100万股股票，每股代表发行公司百万分之一的所有权。普通股的市场价值基于公司的价值（或感知价值）——流通股数量、供给与需求等。

股东拥有检查权。这意味着他们有权检查发行人的一些账簿和记录。其中包括股东名单和股东会议纪要。这些信息通常可通过经审计的年度报告获取。

股东承担有限责任。股东的责任仅限于投资金额。换句话说，如果您投资的公司倒闭（美国破产法第11章破产），您只会损失您投资的金额；没有人会来敲您的门索要额外的钱。但是，如果公司破产，它必须按以下方式分配任何剩余资产（也称为清算顺序）：

1. 未获报酬的工人
2. 美国国税局 (IRS)
3. 有担保债权人  
有担保债权人已发行以抵押品、债券等作担保的贷款。
4. 普通债权人

普通债权人已发行无担保贷款，这些贷款没有抵押品担保（银行贷款、应付账款、信用债券等）。

#### 5. 次级债券

次级债券是次级无担保债券；在公司破产时，次级债券的持有者是最后获得偿付的债权人。

6. 优先股股东
7. 普通股股东

普通股和优先股股东将在债权人之后获得偿付（如果还有剩余资金）。普通股股东拥有所谓的剩余权利，这意味着在公司破产时，他们是最后获得偿付的。相对于普通股，债券和优先股被认为是高级证券。



REMEMBER

## 了解股东投票权

大多数普通股股东获得的最基本权利之一是投票权，尽管某些公司在极少数情况下会发行无投票权普通股，有时是为了保护其董事会。但无投票权股票对那些喜欢对公司运营具有一定控制权的投资者来说，吸引力不大。然而，大多数优先股是无投票权的。（请参阅本章后面的“获得优先待遇：优先股”。）

当投资者拥有投票权时，公司有时会要求这些投资者投票选举董事会成员。尽管投资者可以对其他发行物进行投票，例如股票分割（请参阅本章后面的“拆分普通股”），但SIE侧重于投票选举董事会成员。

由于所有股东都很难出席年度股东大会进行投票，因此股东通常通过代理投票，换句话说，就是缺席投票。（请参阅本章后面的“代理投票：邮寄投票”。）

## 法定（普通）投票

法定投票或常规投票是公司向其股东提供的最常见的投票类型。这种投票类型非常简单。投资者每持有

一股，即可获得一票，票数乘以董事会待补职位（或待决议题）的数量。但投资者必须平均分配每项投票。

如果投资者拥有500股（并决定投票），并且董事会中有四个职位空缺，则投资者总共有2,000票（ $500 \times 4$ ），投资者必须将这些票平均分配给所有空缺职位（每个职位500票）。投资者对每位候选人投赞成票或反对票。

## 累积投票

累积投票与法定投票略有不同。尽管投资者获得的总体票数与法定投票相同，但股东可以以他们认为合适的方式投票。累积投票为（按股份计算的）小股东提供了更容易在董事会中获得代表权的方式。

如果投资者拥有1,000股，并且董事会三个职位空缺，则投资者总共有3,000票（ $1,000 \text{股} \times 3 \text{ 候选人}$ ），投资者可以以他们认为合适的方式使用这些票来投票给任何候选人。



累积投票制并不能赋予投资者更多的投票权，而只是更多的投票灵活性。获得更多投票权的唯一方法是购买更多股份。

**REMEMBER**

请尝试回答以下累积投票问题。



根据累积投票规则，持有1,000股DEF普通股的股东，在为DEF董事会的四名成员投票时，可以投出：

**EXAMPLE**

- (A) 每位候选人1,000票
- (B) 一名候选人3,500票，其余票数分配给其他三个头寸
- (C) 一名候选人4,000票
- (D) 以上所有

您要找的答案是(D)。累积投票允许投资者以任何方式分配他们的投票。在这种情况下，持有1,000股DEF普通股的股东在董事会中投票选举四名董事时，总共有4,000票（ $1,000 \text{股} \times 4 \text{ 董事职位}$ ）。因此(A)、(B)和(C)都是可能性。在法定投票下，投资者只能以(A)方式投票。

## 代理投票：邮寄投票

无论公司提供法定投票还是累积投票，当公司需要就某些问题（例如拆股、投票选举董事会成员等）进行投票时，股东（因为他们是所有者）都被允许投票，除非公司发行了无投票权股票（B类股）。当然，您拥有的股份越多，您的投票权就越大。

现在，假设您住在纽约市，而投票在洛杉矶举行。您该怎么办？嗯，除了跨国旅行之外，您可以通过代理投票（基本上是缺席投票）。发行人会寄送一份代理投票书，其中描述了要投票的问题。您可以勾选您希望如何投票的方框，然后将代理投票书寄回。通过这样做，您就授权（给予有限授权书）另一个人按照您的意愿投票。过户代理人负责寄送代理投票书。

当一家公司的股东团体决定联合投票以获得对公司的控制权时，就会发生委托书争夺战或委托书争夺战这种不友好的事件。这种情况通常发生在股东对公司的运营方式不满时。通常，他们试图取代董事会成员或管理职位人员。

## 股票分类公司可以出售

所有上市公司都有一定数量的股份，可以根据其公司章程出售。这些股份分为几类，具体取决于发行人或投资者持有这些股份的情况：

» **授权股份：**授权股份是公司可以发行的股票数量。发行人的公司章程或公司章程（一份提交给州政府的文件，其中包含公司创始人的姓名、公司目标等）规定了公司被授权出售的股份数量。发行人通常会保留大部分授权股本，以便日后通过初级发行按需出售。（有关发行的详细信息，请参阅第5章。）如果发行人希望出售超出先前授权的股份数量，则必须更新发行人的公司章程，这需要股东投票通过。

» **已发行股份：**已发行股份是发行人实际已向公众出售以筹集资金的授权股份的一部分，包括创始股东持有的股份。从逻辑上讲，尚未向公众发行的授权股份部分称为未发行股份。未发行股份不享有已发行股份的权利和特权。根据美国证券交易委员会规则415，股份可以保持未发行状态长达两年或三年（暂搁注册）。（有关此主题的更多信息，请参阅第5章。）

» **流通股：**流通股是投资者持有的股份数量。此数量可能与已发行股份数量相同，也可能不同。有时，发行人可能出于多种原因决定在市场上回购股票，包括帮助增加市场上交易股票的需求（和价格）或避免恶意收购（当另一家公司试图获得发行人控制权时）。发行人从流通股中回购的股票称为库存股。只有发行人才能拥有库存股；首席执行官或创始人拥有的股票被视为流通股的一部分。

流通股的标准公式是

未平仓已发行国库券

这里有一个关于计算流通股的快速问题。看看你做得怎么样：



EXAMPLE

DEF公司有20,000,000股授权股本。DEF已发行15,000,000股，此后回购了1,500,000股。有多少股流通股？

- (A) 13,500,000
- (B) 15,000,000
- (C) 16,500,000
- (D) 20,000,000

您要找的答案是 (A)。根据给定的编号，您可以看到该公司有 20,000,000 股授权股本，但只发行了 15,000,000 股。自那时起，该公司已回购 1,500,000 股（库存股），因此流通股数量为 13,500,000。等式如下：

流通股 = 已发行 - 库存股

流通股 = 15,000,000 - 1,500,000 = 13,500,000

## 确定普通股的面值

普通股面值（名义或原始价值）更多是发行人的账面价值。尽管发行人可能将面值设定为1美元（或1美分、5美元、10美元或其他），但市场

价格通常要高得多。普通股的面值与股票市场价格没有关系。尽管这种情况很少见，但有些公司甚至发行无面值股票。普通股的面值对投资者来说不如对债券持有人和优先股持有者那么重要（参见本章后面“考虑优先股的特点”）。



REMEMBER

发行人因卖出股票而收到的超出面值的部分称为额外实收资本、缴入盈余或超出票面价值的资本。

法定面值印在股票证书上；它可能会因公司行为（例如股票分割）而改变（请参阅本章后面的“拆分普通股”）。发行人还可以发行无票面价值股票（发行时没有法定面值的股票）；在这种情况下，股票具有公司用于簿记目的的规定价值。没有面值不影响投资者。

## 考慮公司行为

除了努力发展业务外，公司还可能采取其他行动来影响其证券价格。它们可以拆分股票（参见下一节“拆分普通股”）；反向拆分股票（参见“反向股票分割”一节）；或者进行回购、要约收购、换股要约、配股（参见后面“权利：以折扣价买入新股的权利”一节）、兼并或收购。

以下是一些公司行为：

» **回购：**当一家现金充裕的公司在市场上回购自己的一些股份，将其转变为库存股时，就会发生回购。回购通常会增加标的证券的市值。成功回购后，流通股数量会减少。

» **要约收购：**当一家公司、个人或团体试图获得一家公司（目标公司）的控制权（发出收购要约）时，就会发生要约收购。要约收购通常会在金融出版物中公布，其要约价格会高于证券的市值。要约收购在指定期限内有效，并且必须获得指定最低数量的股份持有者（换句话说，目标公司超过50%流通股的持有者）的同意；否则，要约将被取消。要约收购会提高被收购证券的市场价格。

» **换股要约：**有时，公司会决定将其部分证券换成其他证券。公司可能会向其债券持有人提供将其某些债务证券换成股票的权利，以减少公司的债务。或者，公司可能会提议将其两年内到期的4%债券换成20年内到期的5%债券，从而延长公司偿还债务的时间。

» **并购：**两家现有公司可能会决定合并，通常是为了获得市场份额、扩大其中一家公司的业务范围，或者可能扩展到新的领域。并购通常会对投资者产生积极影响。

» **收购：**与两家公司合作成立一家大公司的兼并不同，收购是指一家较大的公司控制一家较小的公司或另一家公司的部分业务。一家公司要收购另一家公司，必须获得目标公司的多数所有权。



TIP

可以想象，如果发生公司行为，例如股票分割、兼并、收购等，必须通知证券投资者。对于在纽约证券交易所（NYSE）等交易所上市的上市公司，交易所负责通知客户并在线提供信息。如果证券在场外交易（OTC），则由金融业监管局（FINRA）负责处理公告。

## 拆分普通股

您可能会问“公司为什么要拆股？”显然，除了向投资者表明公司正在成长之外，它还使证券的市场价格更具吸引力。正常的交易单位是100股股票(一个整数股)，如果证券的股价过高，能够购买它的投资者数量就会受到限制。如果微软从未拆股（它已经拆股九次，都是2股拆1股或3股拆2股，最后一次是在2003年），一个整数股将花费投资者近1000万美元。您认识很多能负担得起的投资者吗？

或者，公司可以使用反向拆股，合并股份以提高股票价格，并可能防止其股票价格跌得过低，从而可能面临退市。接下来的几节将带您了解拆股，以便您彻底了解它们。



REMEMBER

股东可以对股票分割进行投票。（有关投票类型的信息，请参阅本章前面“了解股东投票权”部分。）请注意，股票分割后，投资者可能拥有更多或更少的投票权，但他们仍然持有相同百分比的投票权。当公司拆分其股票时，需要更改公司章程中授权股份的数量（请参阅本章前面“对公司可出售股份进行分类”部分）。

## 正向拆股

在正向拆股，或简称拆股期间，股份数量增加，价格下降，而不影响流通股的总市值。公司正向拆股后，投资者会获得额外股份，但每股市场价格（和面值）会下降。正向拆股可以是偶数（一拆二、一拆三、一拆四等）或奇数（二拆三、三拆五、二拆五等）。您会发现，无论正向拆股是偶数还是奇数，都适用相同的公式。请查看以下方程式，其中A代表第一个数字，B代表第二个数字。

使用以下计算来确定投资者在A拆B后的头寸：

A拆股后的股份 B —

B 拆股后的价格 股价 A —

以下问题测试您回答正向拆股问题的能力。



EXAMPLE

鲍勃·比林厄姆持有1,200股DEF普通股，当前市场价格为每股90美元。如果DEF将其股票一拆三，鲍勃在拆股后的头寸将是多少？

- (A) 400股，每股270美元
- (B) 400股，每股90美元
- (C) 3,600股，每股33.33美元
- (D) 3,600股，每股30美元

您要找的答案是(D)。正向拆股，例如一拆三，会增加股份数量并降低股票价格，因此您可以立即划掉(A)和(B)。选项

(C) 不正确，因为股票价格必须是 90 美元的 1/3，即 30 美元，而不是 33.33 美元。现在检查您的工作：

$$1,200 \text{股} \times \frac{3}{1} = 3,600 \text{股}$$

$$\$90 \times \frac{1}{3} = \$30$$



TIP

## 反向拆股

反向拆股对证券的影响与正向拆股相反。在反向拆股中，证券的市场价格上涨，股份数量减少。与正向拆股一样，证券的总市场价值不变。如果市场价格过低，公司可能会进行反向拆股，这可能会让潜在投资者认为公司存在问题。

如果发生反向拆股，投资者通常必须将旧股发送给过户代理人才能收到新股。如果一家公司进行1股拆3股的反向拆股，投资者每寄回三股旧股将收到一股新股。



TIP

以下问题测试您回答反向股票分割问题的能力。



EXAMPLE

贝蒂·比林斯持有 3,600 股 GHI 普通股，当前市场价格为每股 2 美元。如果 GHI 将其股票进行 1 股拆 5 股的反向拆股，拆股后贝蒂的头寸将是多少？

- (A) 600 股，每股 10 美元
- (B) 720 股，每股 10 美元
- (C) 18,000 股，每股 40 美分
- (D) 18,000 股，每股 10 美元

正确答案是 (B)。在反向拆股中，股份数量必须减少，价格必须增加，因此您可以立即排除 (C) 和 (D)。选项 (A) 不正确，因为投资者最终持有的股份数量过少。检查您的计算：

$$3,600 \text{股} \times \frac{1}{5} = 720 \text{股}$$

$$\$2 \times \frac{5}{1} = \$10$$

## 通过股息分享公司利润

如果一家公司盈利（并且董事会心情良好），董事会可能会决定向投资者发放股票股息。如果公司宣布股息，每位股东都有权获得按比例分配的股息，这意味着每位股东

所持有的每股都将获得同等比例的股息。SIE考试要求您了解投资者可以收到的股息形式，以及股息如何影响股票的市场价格和投资者的头寸。尽管投资者可以收到现金、股票或财产形式（子公司股票或发行人生产的样品产品）的股息，但我将重点关注现金股息和股票股息，因为这些情况更为常见。



REMEMBER

投资者不能对股息进行投票；相反，董事会决定股息支付。你可以想象，如果这个决定由投资者来做，他们会每周都投票支持派发股息！有关投票的更多信息，请参阅本章前面“了解股东投票权”一节。即使是盈利的公司也可能不支付现金股息，因为它们可能希望将利润再投资于公司。

## 现金股息

现金股息是公司与股东分享利润的一种方式。当投资者收到现金股息时，这笔支付属于应税事件。公司没有义务支付股息，但股息为投资者提供了持有增长不大的股票的良好激励。尽管现金股息很好，但股票的除息日（股票不带股息交易的第一天）市场价格会下跌，以反映在公布的支付日将支付的股息：

$$\text{股价} - \text{股息} = \text{除息日价格}$$

尝试回答一个现金股息问题。



EXAMPLE

ABC股票在除息日的前一天收盘价为49.50美元。如果ABC此前宣布派发75美分的股息，那么第二天的开盘价将是多少？

- (A) 48.25美元
- (B) 48.75美元
- (C) 49.50美元
- (D) 50.25美元

正确答案是(B)。检查你的工作：

$$49.50 \text{ 美元} - 0.75 \text{ 美元} = 48.75 \text{ 美元}$$

数学就是这么简单。因为现在股票以美分而不是像以前那样以八分之一交易，所以计算除息日的股票价格变得轻而易举。

## 股票股息

股票股息就像正向拆股一样，投资者会获得更多的股票份额（请参阅本章前面的“拆分普通股”），但公司提供的是百分比股息（5%、10%等），而不是2拆1、3拆1或其他方式的拆股。与现金股息不同，股票股息对股东来说是免税的，因为投资者的总投资价值没有改变。

公司向投资者派发股票股息的主要原因是使市场价格对投资者更具吸引力（如果市场价格过高，会限制能够购买该股票的投资者数量），从而增加股票的流动性（交易便利性）。

以下问题测试您回答股票股息问题的专业知识。

**EXAMPLE**

- (A) 400股，每股30美元  
(B) 440股，每股33美元  
(C) 400股，每股36.30美元  
(D) 440股，每股30美元

您想要的答案是(D)。在这种情况下，您无需进行任何数学计算即可找到答案。因为股份数量增加，股票价格必然下降。因此，唯一可行的答案是(D)。我不能保证您会遇到一个无需进行数学计算的问题，但不要排除这种可能性；在拿出计算器之前，请先浏览答案选项。

总之，数字是这样计算的。您必须记住，投资者的总投资价值不变。艾丽莎获得10%的股票股息，因此她获得了10%的股份。现在艾丽莎拥有440股OXX（400股+40股[10的400]）。接下来，您需要确定她的总投资价值：

400股 33美元 13,200美元

由于总投资价值不变，艾丽莎在获得股息后需要持有价值13,200美元的OXX股票：

$$\frac{\$13,200}{440 \text{ shares}} = \$30 \text{ per share}$$

拆股后，艾丽莎的头寸是440股，每股30美元。

**REMEMBER**

举例来说，假设您以每股40美元的价格购买了UPPP公司1,000股。在这种情况下，您持有的股票的成本基础为40,000美元（1,000股，每股40美元）。如果股票进行2股拆1股的拆股，您购买的每1股将变为2股。公司并非只是额外赠送您价值40,000美元的股票；它将价格减半以适应拆股。随着市场价格减半，每股的成本基础也随之减半。在此示例中，即使市场价值为55,000美元，您现在也拥有2,000股，每股成本基础为20美元（成本基础为40,000美元）。如果发生拆股，发行人将调整您的股份以反映较低的面值。如果发生换股要约、兼并或收购，您持有的证券可能会发生变化。在这种情况下（假设您实际持有该证券），发行人将负责邮寄新证券。无论证券是实物持有（这种情况越来越少见）还是以簿记形式存在，发行人都必须更新其账簿以反映任何变更。

## 获得优先待遇：优先股

股本证券代表公司所有权股份，而债务证券代表……嗯，债务。（有关债务证券的信息，请参阅第7章和第8章。）尽管优先股（有时称为优先股）兼具权益证券和债务证券的某些特点，

优先股是一种权益证券，因为它与普通股一样，代表发行公司的所有权。

## 考虑优先股的特点

购买优先股而非普通股的一个优点是，如果发行人进行重组，优先股股东在普通股股东之前获得回款（如果有剩余）。然而，优先股和普通股的主要区别在于股息。普通股的发行人通常只在公司董事会投票决定分享公司利润的情况下才支付现金股息。相比之下，优先股的发行人通常支付稳定的现金股息。如果公司利润滞后或亏损，他们可能会减少或停止股息支付。优先股的面值通常为每股100美元（尽管也可能是50美元、25美元等），并且在市场上的交易价格往往比普通股更接近其面值。

由于优先股获得（或应该获得）稳定的股息，它们在某种程度上类似于获得利息的债务证券。由于这种相似性，许多优先股像债务证券（债券）一样，由穆迪、标准普尔和惠誉等评级机构进行评级。（有关评级机构的更多信息，请参见第7章。）

投资优先股而非普通股的一些缺点是缺乏投票权、有时每股成本较高以及缺乏增长。对于SIE考试而言，您可以假设优先股股东不享有投票权，除非他们未能收到预期的股息。（还有一些其他例外情况，但您现在无需担心。）此外，由于大多数优先股支付稳定的股息，其市场价格将根据现行利率的变动而上涨或下跌，类似于债务证券。



REMEMBER

如果发行人因收益低而无法付款，并且如果优先股是累积的（参见本章下一节“熟悉优先股类型”），则所有者仍应获得未支付的股息。优先股股东获得的股息（利润分享）是基于面值的。因此，尽管在处理普通股时，面值可能仅仅是一个账面价值，但面值对优先股股东来说绝对重要。

要计算年度股息，请将股息百分比乘以面值。如果客户拥有的优先股支付6%的股息，面值为100美元，请建立以下等式：

6%优先股，面值100美元，每年股息6美元

如果发行人每季度（每三个月一次）支付此股息，投资者每持有1股将每三个月收到1.50美元（6美元/4）。



REMEMBER

## 熟悉优先股类型

对于系列7，您需要了解几种优先股类型。本节简要解释了这些类型。有些优先股可能是多种类型的组合，例如累积-可转换优先股。以下是累积优先股和非累积优先股之间的区别：

» **非累积（普通）优先股：**这种类型的优先股很少见。优先股的主要特点是投资者通常会获得稳定的现金股息。如果发行人未能支付股息，公司通常仍欠投资者。非累积优先股并非如此。如果优先股是非累积的，并且发行人未能支付股息，则发行人无需向投资者支付。投资者可能会选择非累积优先股而不是普通股，因为公司仍然应该支付稳定的现金股息，并且在公司破产的情况下，优先股股东仍然比普通股股东先获得付款。由于非累积优先股对投资者来说风险更高，因此通常会向他们提供更高的股息。

» **累积优先股：**累积优先股更常见。如果投资者持有累积优先股但未收到预期股息，则发行人处于欠款状态，仍欠付该股息。在支付普通股股息之前，发行人必须首先向累积优先股股东补足所有拖欠款项，然后向其他优先股股东补足。因此，累积优先股是比非累积优先股更安全的投资。



由于优先股优先于普通股，如果发行人未能向优先股股东支付股息，则在恢复优先股股息支付之前，发行人不能向其普通股股东支付股息。

**REMEMBER**

<style id='1'>.question-content-container{ padding: 20px 20px 0px 20px; } .question-content-container ol li { margin-bottom: 10px; } </style>以下问题测试您对累积优先股的理解。



ABC 投资者持有 8% 累积优先股（100 美元面值）。第一年，ABC 支付了 6 美元的股息；第二年，支付了 4 美元的股息。如果次年宣布派发普通股股息，优先股股东必须获得多少？

**EXAMPLE**

- (A) 6美元
- (B) 8美元
- (C) 12美元
- (D) 14美元

正确答案是 (D)。由于ABC是累积优先股，发行人必须在普通股股东获得股息之前，向优先股股东补足所有未支付的股息。在此示例中，投资者每年应获得8美元的股息（8美元面值）。第一年，发行人欠投资者2美元；第二年，欠4美元。投资者尚未收到次年的付款，因此他们被欠8美元。将这些债务加起来：

$$(\$8 - \$6) + (\$8 - \$4) + \$8 = \$2 + \$4 + \$8 = \$14$$

所有优先股都必须是累积优先股或非累积优先股。这两种类型都可能具有其他特征，包括转换为其他类型股票的能力、额外股息的发行以及其他VIP待遇。我在下面的列表中列举了其中一些特征：

» **可转换优先股：**可转换优先股允许投资者随时将其优先股转换为同一公司的普通股。由于发行人向投资者提供了另一种赚钱方式，因此投资者通常获得的股息支付低于不可转换优先股。

转换价格是可转换优先股面值可兑换成一股普通股的美元价格。当可转换优先股首次发行时，转换价格根据优先股的面值确定。转换比率表示投资者将一股优先股转换为普通股所获得的普通股股份数量。

您可以使用以下转换比率公式来计算可转换优先股和可转换债券（有关可转换债券的信息，请参阅第7章）：

$$\text{conversion ratio} = \frac{\text{par value}}{\text{conversion price}}$$



REMEMBER

转换比率可帮助您确定可转换优先股和普通股的平价，即它们交易价格相等时的价格。假设您持有的可转换优先股可兑换四股普通股。如果可转换优先股的交易价格为100美元，普通股的交易价格为25美元，那么它们处于平价状态，因为四股25美元的股票等于100美元。但是，如果交换价值存在差异，则转换可能会带来利润。如果可转换优先股的交易价格为100美元，普通股的交易价格为28美元，则普通股的交易价格高于平价；转换将是有利可图的，因为投资者正在用价值100美元的证券交换价值112美元的证券（28美元 x 4）。可转换优先股通常以非常接近平价的价格交易。

» **可赎回优先股：**可赎回优先股允许发行人在指定日期后的任何时间以证书上的价格（赎回价格）回购优先股。这种股票对投资者来说风险更高，因为他们无法控制持有股票的时间，因此公司通常为可赎回优先股支付比普通优先股更高的股息。赎回特征可以添加到其他类型的优先股中，例如可赎回可转换优先股。

» **参与优先股：**尽管很少发行，但参与优先股允许投资者除了获得通常的优先股股息外，还能获得普通股股息，最高可达

特定金额。大多数优先股是不参与的，这意味着它们不收取普通股股息，只收取优先股股息。

» **优先（高级）优先股：**在公司破产的情况下，普通优先股股东在普通股股东之前获得补偿。然而，高级优先股股东甚至在其他优先股股东之前获得补偿。由于额外的安全因素，高级优先股支付的股息略低于同一发行人发行的其他优先股。

» **可调整（可变或浮动利率）优先股：**可调整优先股的持有者收到的股息每三个月调整一次，以与现行利率的变动相匹配。由于股息会根据变化的利率（通常基于某个基准，例如短期国库券利率）进行调整，因此股价保持相对稳定。

## 另类证券

有些证券不属于更普通的普通股和优先股的范畴，但我仍将它们纳入本股票章节，因为它们涉及公司所有权或获得公司所有权的机会。本节将概述这些特殊证券。

### 开放国界：美国存托凭证

美国存托凭证(ADR)是在美国交易的外国证券的收据。ADR是可转让凭证（换句话说，它们可以出售或转让给另一方），代表特定数量的外国股票（通常为一到十股）。在许多情况下，

ADR 投资者没有投票特权，因为股份由银行持有。在某些情况下，ADR 持有者可以向银行提供投票指示，银行可以代表他们投票。美国银行发行这些股票凭证；因此，投资者以美元收取股息。这些凭证由美国银行的外国分行（托管银行）持有。要将 ADR 兑换成实际股份，投资者需将 ADR 退还给持有股份的银行。

除了与股票所有权相关的普遍风险外，美国存托凭证持有者还面临货币风险——即证券价值可能因发行公司的货币价值相对于美元下跌而下降的风险。有关美元走强如何影响国际市场商品相对价格的信息，请翻阅第13章。

## 权利：以折扣价购买新股的权利

公司向其普通股东提供称为权利（认购权或优先认购权）的特殊特权。为了维持股东在公司中的按比例所有权，权利允许现有股东在股票向公众发行之前，直接从发行人那里以固定折扣价购买公司的新股。股东每持有一股即可获得一项权利。这些权利是短期的——通常为16至30天，但在某些情况下可能长达60天。这些权利有销路的，股东可以将其出售给其他投资者。如果现有股东未能购买所有股份，发行人会将任何未售出的股份提供给备用承销商——这是一种经纪自营商，它购买配股中未售出的任何股份，然后将其转售给其他投资者。



TIP

对于SIE考试，您可以假设普通股股东自动获得权利。

## 认股权证：以固定价格购买股票的权利

认股权证是证书，赋予持有人以固定价格购买特定数量股票的权利，通常与新债券、优先股或其他证券发行一起发行。认股权证持有人没有投票权，也不收取股息。捆绑式债券和认股权证或捆绑式股票和认股权证称为单位。与权利不同，认股权证是长期性的，有时是永久性的（没有到期日）。认股权证是甜头，因为它们是发行人为使新发行更具吸引力而加入的，但它们也可以像任何其他有价证券一样单独出售。可以想象，当发行认股权证时，认股权证的行权价格（投资者可以利用认股权证购买股票的价格）远高于标的股票市场价格。

假设QRS认股权证赋予投资者以每股20美元的价格购买QRS普通股的权利，而此时QRS普通股的交易价格为12美元。当然，当投资者可以在市场上以12美元的价格购买QRS股票时，行使认股权证以20美元购买QRS股票对他们来说是没有意义的。但是，如果QRS股价上涨到每股20美元以上，认股权证持有人可以行使认股权证，并以每股20美元的价格从发行人那里购买股票。



TIP

在SIE考试中，权利和认股权证都可以被称为衍生证券，因为它们的价值来源于标的证券（发行人的普通股）的价值。

# 测试您的知识

既然您已经了解了股本证券的必要知识（至少就SIE考试而言），现在是时候攻克一些问题了。请仔细阅读，以免犯任何粗心大意的错误。

## 练习题

1. 普通股股东有权对以下哪项进行投票？

一. 股票分割

二. 现金股息

III. 董事会

(A) 一和二

(B) 一和三

(C) 二和三

(D) 一、二和三

2. DIMM公司刚刚宣布破产。剩余资产将以何种方式（从先到后）分配？

(A) 美国国税局、未获报酬的工人、普通债权人、优先股股东、有担保债权人、次级债券持有人和普通股股东

(B) 普通股股东、普通债权人、优先股股东、次级债券持有人、有担保债权人、美国国税局和未获报酬的工人

(C) 未获报酬的工人、美国国税局、有担保债权人、普通债权人、次级债券持有人、优先股股东和普通股股东

(D) 美国国税局、未获报酬的工人、有担保债权人、次级债券持有人、普通债权人、优先股股东和普通股股东

3. 艾拉 K. 拥有 2,000 股 JKL 普通股。JKL 董事会有四个空缺。如果投票是累积投票制，艾拉 可以通过以下任何方式投票，除了

(A) 四个候选职位各2,000票

(B) 两个候选职位各4,000票

(C) 一个候选职位5,000票，另一个候选职位3,000票

(D) 三个候选职位各3,000票

4. 普通股的面值是

(A) 与市场价值直接相关

(B) 仅用于簿记目的

(C) 除非股票以无面值发行，否则始终设定为1美元

(D) 支付现金股息的基准

**5.** 要约收购通常 \_\_\_\_\_ 一家公司的流通股的股价。

- (A) 提高
- (B) 降低
- (C) 不影响
- (D) 提高或降低

**6.** 关于美国存托凭证，以下哪项是正确的？

- I. 它们是美国市场上外国证券的收据。
  - II. 股息以外币支付。
  - III. 它们是可转让的。
- (A) I 和 III
  - (B) I 和 II
  - (C) 二和三
  - (D) 一、二和三

**7.** 德克兰·哈德森拥有ABCD公司1,200股普通股。ABCD宣布1股拆2股反向拆股。如果ABCD在拆股前一天的收盘价为10美元，那么拆股后德克兰的头寸将是多少？

- (A) 2,400股，每股20美元
- (B) 2,400股，每股5美元
- (C) 600股，每股5美元
- (D) 600股，每股20美元

**8.** 一位投资者以每股41美元的价格购买了200股DDD普通股。DDD此前宣布向登记在册股东派发5%的股息。在除息日之前，DDD收盘价为每股44美元。在除息日，该投资者的头寸将是多少？

- (A) 200股，每股39.05美元
- (B) 200股，每股41.90美元
- (C) 210股，每股39.05美元
- (D) 210股，每股41.90美元

**9.** WXY公司普通股在除息日的前一天收盘价为45美元。如果WXY此前宣布派发77美分股息，那么该股票在下一个交易日的开盘价将是多少？

- (A) 44.22
- (B) 44.23
- (C) 45.00
- (D) 45.77

**10.** 一家公司发行了6% 100美元面值累积优先股。第一年支付了4美元股息，第二年支付了3美元股息。如果该公司想在次年向普通股股东宣布股息，那么它必须向其累积优先股股东每股支付多少？

- (A) 5美元
- (B) \$6
- (C) \$11
- (D) \$14

**11.** 如果由同一公司发行，以下哪种优先股最有可能支付最高股息？

- (A) 可赎回优先股
- (B) 可转换优先股
- (C) 优先优先股
- (D) 无法确定

**12.** 权利由以下人员自动获得

- (A) 可转换优先股股东
- (B) 高级优先股股东
- (C) 普通股股东
- (D) (A) 和 (B) 两者

**13.** 以下关于认股权证的说法，哪些是正确的？

- (A) 它们是长期认股权证。
- (B) 它们被认为是甜头。
- (C) 它们有销路。
- (D) 以上所有。

**14.** STU公司希望向其现有股东提供以固定价格购买额外股份的特权。STU将发行以下哪种证券？

- (A) 可转换优先股
- (B) 看涨期权
- (C) 权利
- (D) 期货

**15.** 根据法定投票，个人股东可以对董事会中的每个空缺进行投票，票数等于董事等于

- (A) 董事会空缺的数量
- (B) 持股数量乘以董事会空缺的数量
- (C) 股东持有的股份数量
- (D) 以上任何一项

**16.** 当一家公司拆股时，其股票，

- (A) 其普通股价格上涨。
- (B) 其普通股价格下跌。
- (C) 每位股东的按比例所有权增加。
- (D) 每位股东的按比例所有权减少。

**17.** 六月，JKL公司宣布向其普通股股东派发20%的股票股息。艾拉 K.持有2,000股JKL普通股，每股40美元。派发股息后，艾拉的新每股价格是多少，她将持有多少股份？

- (A) 1,600 股，每股 48.00 美元
- (B) 2,000 股，每股 32.00 美元
- (C) 2,400 股，每股 32.00 美元
- (D) 2,400 股，每股 40.00 美元

**18.** 如果一家公司破产，在第11章破产程序中，以下哪个实体对资产拥有最高的索赔权？

- (A) 优先股股东
- (B) 普通股股东
- (C) 有担保债务持有人
- (D) 无担保债务持有人

# 答案和解释

**1. B.** 在给出的选项中，普通股股东有权投票决定股票分割和董事会成员。普通股股东不能投票决定现金股息或股票股息。

**2. C.** 如果公司宣布破产，公司资产将按以下方式分配：未获报酬的工人、美国国税局、有担保债权人、普通债权人、次级债券持有人、优先股股东，最后（如果还有剩余）普通股股东。

**3. D.** 由于投票是累积投票制，艾拉有权按她认为合适的方式投票。艾拉持有2,000股，正在投票选举董事会的4个职位，因此她总共有8,000票（2,000股×4职位），她可以随意使用。选项（D）不成立的原因是它要求艾拉拥有9,000票（3,000票×3职位）。

**4. B.** 发行人将普通股的面值用于簿记目的。面值与市场价值无关；与支付的股息（如有）无关；尽管通常设定为1美元，但并非必须如此。

**5. A.** 要约收购发生在公司、个人或团体试图控制特定公司时，他们试图在市场上购买足够的股份以获得控制权。为了购买足够的股份，公司、个人或团体向愿意出售大量证券的卖方提供高于当前市场价格的权利金。由于要约是溢价的，要约收购会推高流通证券的价格。

**6. A.** 美国存托凭证是在美国交易的外国证券的收据。美国存托凭证是可转让的（可以出售或转让给另一方）。投资者收到的是美元股息，而不是外币。由于美国存托凭证是收据，投资者不会收到实际的证书。

**7. D.** 因为 ABCD 正在进行反向拆股，德克兰在拆股后持有的股份数量会减少，股票价格会增加。此交易是1股拆2股反向拆股，因此要确定股份数量，必须将其乘以1除以2。要获得价格，必须将其乘以2除以1。请查看以下等式：

$$\text{拆股后的股份} = 1,200 \text{ 股} \times \frac{1}{2} = 600 \text{ 股}$$

$$\text{拆股后的价格} = \$10 \times \frac{2}{1} = \$20$$

**8. D.** 你可以在不做数学计算的情况下划掉这个问题的两个答案。投资者收到了股票股息，所以股份数量必然增加。因此，（A）和（B）被排除。接下来，忽略购买价格；你必须查看除息日（股票不带股息交易的第一天）前一天的投资总价值。在这种情况下，投资者持有200股，每股44美元。请查看数学计算：

200股 \$44 = 8,800美元

您可以看到，在除息日的前一天，投资者的总投资价值为8,800美元。这不会因为股息而改变。  
因此，在

除息日，投资者仍持有价值8,800美元的股票。然而，现在投资者持有210股（200股+10股[5%的200]）。用8,800美元的股份除以210股，您将得到每股41.90美元的价格：

$$\frac{\$8,800}{210 \text{ shares}} = \$41.90 \text{ per share}$$

**9. B.** 在除息日，股票会因股息金额而减少。这个问题相当简单，但请查看数学：

$$\begin{aligned}\text{Stock price} - \text{dividend} &= \text{price on the ex-dividend date} \\ \$45 - \$0.77 &= \$44.23\end{aligned}$$

**10. C.** 由于该股票是累积优先股，公司必须在向其普通股股东支付股息之前，向其累积优先股股东补足任何未支付的股息。第一年，公司少付了其优先股股东每股2美元；它本应支付6美元（100美元面值×6%），但只支付了4美元。第二年，公司只向股东支付了3美元，因此他们被少付了3美元。到目前为止，一切顺利。但这个问题的关键是公司希望在次年支付普通股股息，所以你还必须加上当年的6美元股息。情况如下：

$$(\$6 - \$4) + (\$6 - \$3) + \$6 = \$11$$

**11. A.** 在列出的选项中，可赎回优先股最有可能支付最高股息。请记住，风险越大，回报越高。换句话说，购买可赎回优先股的人不一定能随心所欲地持有该股票，因为在预定日期之后，发行人可以赎回该股票。由于这些股份可以被赎回，发行人必须支付更高的股息才能吸引投资者购买。投资者可以随时将可转换优先股转换为发行公司的普通股，因此，由于该期权更安全并为投资者提供了更大的灵活性，发行人将支付较低的股息。优先或高级优先股为投资者增加了另一层安全性；如果公司破产，持有者将在其他优先股股东之前获得赔付。因此，他们获得的股息较低。

**12. C.** 权利允许股东以折扣价购买公司发行的新股。权利是短期的（通常为30-45天），并且仅适用于普通股股东。

**13. D.** 认股权证允许股东以固定价格购买公司股份，通常与股票或债券发行捆绑在一起，以使交易更具吸引力。认股权证是长期的，有时是永久的（永不结束）。因为它们可以单独交易，所以它们是有价证券。

**14. C.** 如果一家公司希望向其现有股东提供以固定价格购买额外股份的权利，他们将进行配股。当进行配股时，现有股东有权（但无义务）以固定价格购买新股，该价格低于发行时的市场价格。配股通常只持续几周到30天。在配股期间未购买的任何股份将由备用承销商出售。

**15. C.** 根据法定（常规）投票规则，个人股东可以就董事会中的每个空缺职位，投票选出与其所持股份数量相等的董事。

**16. B.** 当一家公司拆股（二拆一、一拆三、三拆二等）时，股票价格会下降，每位股东持有的股份数量会增加。这意味着拆股后，每位股东将以更低的价格拥有更多的股份，但其按比例所有权保持不变。

**17. C.** 在这种情况下，你甚至不必做数学计算。他们给了艾拉20%的股票股息，所以她将拥有更多的股份。这排除了答案A和B。如果他们增加了股份数量，价格就必须下降。唯一可行的答案是C。为了仔细检查你的工作，艾拉在拆股前拥有价值80,000美元的股票（2,000股×40美元），因此在拆股后，她仍然应该拥有价值80,000美元的股票（2,400股×32美元）。

**18. C.** 在第11章破产程序中，债权人对公司资产的索赔权高于股东。并且，有担保债务持有人（以抵押品担保的债务）对资产的索赔权高于无担保债务持有人。

## 本章内容

- » 了解以下具体信息
  - 债券
- » 审查发行的证券
  - 美国政府
- » 关注短期债券
- » 练习一些样本问题

# 章节 7

# 债务证券：公司和美 国政府贷款

instead

公司可以通过出售债券向投资者借款，而不是放弃部分公司所有权（通过股票销售）。地方政府（通过市政债券；参见第8章）和美国政府也发行债券。出于SIE考

试的目的，大多数债券来自同一发行人发行的债务被认为比股票更安全。

债券持有人不是公司的所有者，而像股东一样；他们是债权人。在一级市场购买债券的债券持有人是向机构提供固定期限资金的贷款人，并因此获得利息。这种安排允许机构按照自己的条款（包括其选择的到期日、预定的利息支付、利率等）借款，这是它在向贷款机构借款时无法做到的。

SIE考试测试您理解所发行债券类型、所用术语以及（是的）一些数学的能力。本章涵盖了与公司和美国政府债务证券相关的主题。在本章末尾，我添加了一个快速章节测验，以帮助您了解在实际SIE考试中可能会遇到的问题。

## 债券术语、类型和特征

在深入研究债券之前，请确保您已很好地掌握了基础知识。理解债券基础知识是构建模块，可以使所有其他债券内容变得更容易。在本节中，我首先回顾基本的债券术语，然后介绍一些债券特征。

## 债券术语概述

SIE考试设计者希望您了解一般的债券术语。（我在这里提供给您；这就是我获得高薪的原因！）如果您已经学习了其他教科书或参加了课程，本节可作为复查。这些内容是基础知识，但SIE考试确实会考查这些内容：

» **到期日：**所有发行的债券都有一个规定的到期日（20年、30年等）。到期日是债券持有人收回其所提供贷款的日期。在到期时，债券持有人会收到面值（见下一项）加上任何到期利息。由于没有那么多投资者希望长期占用他们的资金，因此短期债券通常比长期债券具有更高的流动性（交易活跃）。

» **面值：**面值是债券的票面价值或票面金额。尽管面值对普通股股东（其发行人仅将其用于簿记目的）而言并不重要，但它对债券持有人却很重要。对于SIE考试，除非问题中另有说明，否则您可以假设每张债券的面值为1,000美元。



REMEMBER

债券价格以面值的百分比报价，通常不带百分号。以100交易的债券，其交易价格是1,000美元面值的100%。无论投资者以850美元（85）、1,000美元（100）还是1,050美元（105）购买债券，他们都将收到面值以及债券到期日应付的任何利息，通常在此期间还会获得半年付息。公司债券通常以1%百分比（ $1\% = 0.00125$ 或1.25美元）的增量报价，因此报价为99%（99.375%）的公司债券将以993.75美元的价格交易。

如果您看到“ABC 7.50s 2035 的最后一笔交易价格为 101”这样的字样，这意味着票面利率为7.50且到期日为2035的ABC债券最后交易价格为1,010美元（1,000美元面值的101%）。这意味着债券溢价（高于面值）交易。

» **票面利率：**投资者当然不会白白借钱给发行人；他们会因向发行人提供贷款而获得利息。债券的票面利率告诉投资者他们将获得多少年利息。尽管债券不再以实体息票形式发行，但有些债券以前要求投资者从其债券上撕下有日期的息票（不记名债券和部分记名债券），然后将其上交以获得利息支付。

票面利率以面值的百分比表示。例如，票面利率为6%的债券将支付60美元的年利息（1,000美元面值的 $6\% \times$ ）。除非另有说明，否则您可以假定债券每半年（每年两次）支付利息。因此，在此示例中，投资者每持有债券六个月将获得30美元。



REMEMBER

债券持有人收取利息（使用所借资金的付款），股东收取股息。（参见第6章。）

» **债券契约：**该契约（也称为信托契约或决议）是发行人与其债券持有人之间的法律协议，印在债券凭证上或附在债券凭证上。所有契约都包含基本条款：

- 到期日
- 面值
- 票面利率（利率）和付息日
- 担保债券的任何抵押品（参见“比较有担保和无担保债券”一节）  
本章）。
- 任何可赎回或可转换特性（请参阅本章后面的“对比可赎回债券和可回售债券”和“揭秘可转换债券”）

债券契约还包括受托人的姓名。受托人是为机构管理债券发行的组织；它确保债券发行人满足与借款相关的所有条款和条件。本质上，受托人试图确保发行人做正确的事情。

以下问题测试您对债券利息的知识。



**EXAMPLE**

梅丽莎 R. 购买了 COW 公司发行的100张AA级债券。梅丽莎以面值105%的价格购买了这些债券，目前它们在市场上以104的价格交易。如果票面利率是71/2%，梅丽莎每年收到多少利息？

(A) \$37.50

(B) \$75.00

(C) \$3,750.00

(D) 7,500.00美元

正确答案是 (D)。在您仔细阅读了不需要的信息之后，这个问题就变得简单了。您只需要债券数量和票面利率即可得出答案。不要被AA评级、购买价格或市场价格分散注意力；这些信息是为了迷惑您而存在的。

梅丽莎以1,000美元面值（请记住，您可以假设为1,000美元面值）购买了100张债券，票面利率为7.5%，因此计算如下：

100张债券 1,000美元面值 7.5% 7,500.00美元

如果问题问的是半年利息，那么选项 (C) 就是正确的。

## 遵循债券发行和到期时间表

债券凭证不仅可以有不同的形式，还可以安排不同的到期类型。到期时间表取决于发行人的需求。以下列表解释了债券发行和到期时间表的类型：

» **定期债券：**定期债券全部同时发行，并具有相同的到期日。

短期公司债券的初始期限为3年或更短；中期为4-10年；长期为10年以上。例如，如果一家公司发行价值2000万美元的定期债券，它们都将在30年内到期。由于到期时需要支付大笔款项，大多数发行此类债券的公司都设有偿债基金。（下一段将详细介绍。）大多数公司发行定期债券是因为它们能够锁定

在一定时期的固定票面利率。

公司设立偿债基金是为了随着时间的推移预留资金以偿还债务。投资者乐于看到偿债基金的存在，因为它降低了违约的可能性（即发行人无法在到期时支付利息或面值的风险）。违约的可能性由穆迪和标准普尔等信用评级服务机构确定；有关该主题的更多信息，请参阅本章后面的“考虑债券信用评级”。

» **系列债券：**这些债券在连续几年发行，但只有一个到期日。

系列债券的发行人只对他们迄今已发行的债券支付利息。分阶段建设开发项目的建筑公司最有可能发行此类债券。系列债券的发行量少于定期债券和分期偿还债券。

» **分期偿还债券：**在此类债券发行中，一部分未偿债券会定期到期。（例如，每年有10%的全部发行债券到期。）分期偿还债券通常由公司和市政当局发行，用于资助提供定期收入流的项目。大多数市政（地方政府）债券都以系列到期的方式发行。

在最终到期日有更多债券到期的分期偿还债券称为气球式发行。



TIP

## 比较有担保债券和无担保债券

债券可能由发行人的资产担保，也可能不担保。出于考试目的，假设由抵押品（发行人拥有的资产）担保的债券被认为对投资者更安全。此类有担保债券（由抵押品担保的债券）涉及发行人的承诺，即在违约情况下，特定资产（例如财产）将被出售以偿还未偿债务。无担保债券，顾名思义，不涉及此类承诺。显然，在其他条件相同的情况下，有担保债券的收益率通常低于无担保债券。

SIE考试测试您对以下几种有担保债券的知识：

- » **抵押债券：**这些债券以发行人拥有的财产为抵押。如果发生违约或破产，发行人必须清算财产以偿还未偿债券。抵押债券可以是开放式或封闭式。对于开放式抵押债券，发行人可以使用相同的财产作为抵押品借入更多资金。对于封闭式抵押债券，发行人不能使用相同的财产作为抵押品借入更多资金。
- » **设备信托：**这些债券主要由运输公司发行，并以其拥有的设备（飞机、石油钻井平台、卡车等）为抵押。如果公司债券违约，受托人将出售支持债券的资产以偿还债务。
- » **担保信托：**这些债券以发行人拥有的金融资产（股票和债券）为抵押。受托人（发行人聘请的金融机构）持有这些资产，并在违约时出售它们以偿还债券。
- » **担保债券：**担保债券由原始发行人以外的公司（通常是母公司）提供担保。如果发行人违约，担保人将偿还债券。因此，债券的评级与担保人的评级挂钩。

正如我之前所暗示的，无担保债券与有担保债券相反：它们没有任何资产担保——仅由发行人的诚信和信誉担保。如果一家信誉良好且历史悠久的公司发行债券，则这些债券不会被认为风险过高。如果它们是由一家相对较新的公司或信用评级较差的公司发行，请坐稳了！同样，出于SIE考试的目的，假设无担保债券比有担保债券风险更高。以下是无担保债券的种类：

- » **信用债券：**这些债券仅以发行人的信誉和书面协议（契约）为担保，协议规定发行人将在到期时（通常是半年一次）向投资者支付利息，并在到期时达到面值。
- » **收益（调整）债券：**这些债券是所有债券中风险最高的。发行人承诺在到期时偿还面值，并且只有在收益足够高时才支付利息。处于重组过程中的公司通常会以深度折价发行这些债券。（例如，债券可能以500美元的价格出售，并以面值1,000美元到期。）出于考试和实际目的，您不应向无法承担高风险的投资者推荐这些债券。



REMEMBER

由于有担保债券被认为比无担保债券更安全，因此有担保债券通常具有较低的票面利率。您可以假设，对于SIE考试而言，投资者承担的风险越大，他们将获得的收益就越多。请记住“风险越大，回报越大”这句格言。更多的回报可能以更高的票面利率或更低的购买价格的形式出现。两者之一或两者都可能为投资者带来更高的收益率。

请看以下问题，了解SIE如何测试您对债券类型的知识。



EXAMPLE

- (A) 担保信托债券
- (B) 抵押债券
- (C) 设备信托债券
- (D) 收益债券

你要找的答案是(D)。这个问题包含许多你不需要的垃圾信息。你的任务之一（如果你决定接受）是仔细审阅问题，并挑选出你需要的信息。最后一句话通常是回答问题最重要的。乔恩正在寻找安全性；因此，你最不可能推荐收益债券，因为它们通常由正在重组的公司发行。另外，如果你成为乔恩的经纪人，请确保他没有将100%的投资投入股票。62岁的乔恩应该有相当一部分投资组合投资于固定收益证券，例如债券。



REMEMBER

当你比较短期和长期债务证券时，同一发行人发行的短期债券被认为更安全，因为投资者不必长期占用资金。由于长期债券持有人需要承担更长时间占用资金的额外风险，因此长期债券持有人通常（除了极少数情况）会获得更高的票息（利率）以弥补这种额外风险。

## 进行基本债券价格和收益率计算

尽管SIE考试中没有太多数学题，但它确实考察了您对债券价格和债券收益率及其计算方法的知识。在本节中，我将回顾债券价格和债券收益率之间的关系。未偿债券价格通常不会保持不变。正如您所能想象的，它们也受到供给与需求、公司评级变化（参见本章后面的“确定最佳投资：比较公司债券”）、利率变化、债券是以折扣（低于面值）还是权利金（高于面值）购买等因素的影响。



REMEMBER

未偿债券价格和收益率之间的关系是反向（相反）的。您可以假设，就SIE考试而言，如果利率下降，未偿债券价格就会上涨，反之亦然。假设一家公司以1,000美元的价格发行票面利率为4%的债券。债券上市后，利率下降。现在该公司可以发行

票面利率为3.5%的债券。持有4%债券的投资者处于非常有利的地位，如果他们决定在市场上出售债券，可以要求获得权利金。

利率下降  $\Downarrow$  = 价格上涨  $\Updownarrow$   
利率上升  $\Updownarrow$  = 价格下跌  $\Downarrow$

附带说明一下，当投资者在付息日之间卖出债券时，他们有权获得应计利息。假设这位投资者持有的债券每6个月支付10美元利息。如果他们在付息日之间的一半时间卖出该债券，他们有权在销售价格之外从购买者那里获得10美元。应计利息的计算（按日细分）不属于SIE考试的范围，但在某些补充考试（例如系列7）中会详细介绍。

以下部分复查了债券收益率的类型以及SIE考试如何测试此主题。

## Nominal yield (coupon rate)

名义收益率(NY)是最容易理解的收益率，因为它是债券票面上的票面利率。出于考试目的，您可以假设票面利率在债券的整个生命周期内保持固定。如果您持有5%的债券，该债券将在其生命周期内每年支付50美元利息( $5\% \times 1,000$ 美元面值)。当问题说明某证券是5%（或6%或其他）债券时，它给出的是名义收益率。

## Current yield

当前收益率(CY)是证券的年回报率。当市场价格变化时，债券的CY也会随之变化。您可以通过将年利息除以市场价格来确定CY：

$$\text{Current yield(CY)} = \frac{\text{annual interest}}{\text{market price}}$$

The following question involves bond yields.



### EXAMPLE

- (A) 5.7%
- (B) 6.0%
- (C) 6.1%
- (D) 无法确定

正确答案是(C)。是的，我给你的问题包含很多不必要的信息。我只能告诉你，不幸的是，你必须习惯它。证券考试出题人以在问题中插入无用（有时是误导性）信息来迷惑和混淆你而臭名昭著。在这种情况下，你只需要年利息和市场价格来计算答案。使用以下公式得出答案：

$$\text{CY} = \frac{\text{annual interest}}{\text{market price}} = \frac{\$60}{\$980} = 6.1\%$$

年利息为60美元（6%票面利率 $\times$ 1,000美元面值），当前市场价格为980美元（1,000美元面值的98%）。该债券是可转换债券（债券持有人可以将其交易为普通股；参见本章后面的“揭秘可转换债券”）或抵押债券（由发行人财产担保），并且以105美元（1,050美元）购买的事实无关紧要。



REMEMBER

“无法确定”这个答案，尽管可能很有诱惑力，但在SIE考试中几乎从来都不是正确答案。

## 到期收益率（基准）

到期收益率(YTM)是投资者持有债券直至到期所能获得的收益率。YTM不仅考虑市场价格，还考虑面值、票面利率以及到期时间。当有人对你大喊“嘿，那只债券的收益率是多少？”（好吧，也许我是在不同的朋友圈子里），他们问的就是YTM。YTM的公式如下：

$$\begin{aligned} YTM &= \frac{\text{年利息} + \text{年增值或年摊销}}{(\text{市场价格} + \text{面值})/2} \\ \text{年增值} &= \frac{\text{面值} - \text{市场价格}}{\text{距到期年限}} \\ \text{年度摊销} &= \frac{\text{市场价格} - \text{面值}}{\text{距到期年限}} \end{aligned}$$

我不会担心记住前面的方程式。在SIE考试中你需要的数学知识量非常少。但重要的是你要理解测量概念以及YTM、赎回收益率、总回报和最差收益率等术语的含义。



TIP

增值与摊销（债券价格在债券到期前的时间内向面值调整），如前面的等式所示，不在SIE考试中测试，但你需要在一些共同必修考试中能够计算它们。（当债券以低于面值的价格购买时使用增值，当债券以高于面值的价格购买时使用摊销。）前面的等式应该有助于你理解YTM的工作原理。

## 赎回收益率

赎回收益率(YTC)是指如果债券在到期前被发行人赎回，投资者所获得的金额，这要求债券持有人以面值（有时高于面值）交出债券。计算方法与到期收益率(YTM)的计算方法类似（参见上一节），但您需要用赎回价格代替面值。在SIE考试中，您需要了解此内容的几率甚至比需要了解YTM计算的几率更小。

## 最差收益率

要确定最差收益率(YTW)，您必须计算所有赎回日期（如果有多个以上）的到期收益率和赎回收益率，然后选择最低的一个。如果您遇到关于YTW的问题，了解其定义应该足以让您通过。

## 总回报

总回报计算特定<投资>在给定<时间>段内的完整<回报>。与指出的其他<收益>一样，您可能不需要计算它，但您需要理解它。<总回报>为您提供<投资>的<收益或损失>的<百分比>。要确定总回报，您需要遵循以下步骤：

- 1. 确定投资的初始成本。**
- 2. 计算投资期内收到的利息或股息总额。**

- 3. 将利息或股息加到销售价格中。**
- 4. 用该数字除以投资的初始成本，然后减去 1。**

## 基点

A 基点是最简单的计算之一。基点通常用于债券市场、共同基金和交易所交易基金 (ETF)。基点就是 $\frac{1}{100}$ 百分之一。如果国库券 (T-bond) 的收益率从 1.2% 降至 1.1%，则称其移动了十个基点。此外，在比较基金的开支时（参见第 9 章），人们通常会用基点来表示基金开支。如果您要比较两只基金，一只基金的开支可能是 0.15%，另一只基金的开支是 0.13%，相差 0.02% 或两个基点。

## 应计利息

当投资者在市场中购买未偿债券时，除了市场价格（当然还有您的佣金）之外，他们可能还需要支付额外费用。这笔额外费用称为应计利息。应计利息是指在付息日之间购买债券时应支付的利息，是仍应支付给卖方的利息部分。您可能还记得，大多数债券每六个月支付一次利息。如果投资者在 180 天的六个月期间（对于公司债券和市政债券）持有债券 87 天，他们有权获得下一次利息支付的  $87/180$ ；这就是应计利息。



虽然在参加SIE考试时不需要计算应计利息（系列7考试则需要），但您应该理解这个概念，并且对于公司债券和市政债券，应计利息是使用30天月和360天年计算的。在计算美国政府债券和票据的应计利息时，您必须使用月实际天数和365天年。

REMEMBER

应计利息从交易日开始计算，直到（但不包括）结算日。

## 确定最佳投资：比较公司债券

在您努力解答SIE考试问题时，可能会被要求为特定投资者确定最佳投资。您需要仔细审视问题，寻找线索以帮助您选择正确答案。（例如，投资者是在寻求安全性，还是即将退休？）考虑几个因素，包括信用评级、可赎回和可回售特性以及可转换特性。当然，投资者的投资目标（如果已说明）必须是核心考量。

## 考虑债券信用评级

对债券进行评级的机构最感兴趣的是违约的可能性（即利息和本金到期时无法支付的可能性）。对于考试，您可以假设信用评级越高，债券越安全，因此收益率越低。

两家主要的债券信用评级公司是穆迪和标准普尔 (S&P)。如表 7-1 所示，标普评级为 BB 及以下和穆迪评级为 Ba 及以下的债券被认为是垃圾债券或高收益债券，其违约可能性较高。（另一家信用评级

服务公司，名为惠誉，使用与标普相同的评级符号。) 请注意：不同的资料来源可能会显示标普和穆迪评级在比较方式上存在细微差异，但此处显示的关系是最常见的。

表 7-1 债券信用评级（按质量）

质量	S&P	穆迪
最高	AAA	Aaa
High	AA	Aa
中上	A	A
中下	BBB	Baa
投机级（垃圾级）	BB	Ba
投机级（垃圾级）：未能支付利息或本金	B	B
投机级（垃圾级）：未支付利息	C	Caa
默认	D	D

似乎这些类别还不够，标普可以通过在字母类别后添加加号 (+) 或减号 (-) 来进一步细分每个类别。加号代表该类别的高端，减号代表该类别的低端。如果没有加号或减号，则该债券处于该类别的中间。穆迪可以通过添加1、2或3来进一步细分一个类别。数字1代表最高评级，2代表中间，3代表最低。前四个评级被认为是投资级别（标普为AAA、AA、A和BBB；穆迪为Aaa、Aa、A和Baa），低于此评级的字母评级被认为是垃圾债券或高收益债券。



TIP

这是一个典型的债券评级问题。



EXAMPLE

请将以下标普债券评级从最高到最低排序：

**一. A+**

**二. AA**

**三. A-**

**四. BBB+**

(A) 一、二、三、四

(B) 一、三、二、四

(C) 四、一、二、三

(D) 二、一、三、四

正确答案是(D)。在回答这类问题时，请务必先看字母。只有当两个答案具有相同的字母时，例如报表 I 和 III，才会考虑加号或减号。最高选择是 AA，其次是 A+，因为它高于 A-，而 A- 又高于 BBB+。

## 可赎回债券和可回售债券的对比

您在 SIE 考试中的任务是了解哪些债券对投资者更有利，以及债券何时可能被赎回或看跌。如您所知，债券可以以可赎回和看跌的形式发行：

» **可赎回债券：**可赎回债券是指发行人有权以契约（信托契约）中规定的价格回购（从投资者手中赎回）的债券。所有可赎回债券都必须包含赎回条款，其中规定了赎回日期（债券可被赎回的首个日期）和赎回价格（如果债券被赎回，投资者将收到的价格）。可赎回债券对投资者而言风险更高，因为投资者无法控制持有债券的时间。为了弥补这种

风险，它们通常会获得更高的票面利率（更高的风险 = 更高的回报）。

大多数可赎回债券都带有赎回保护。赎回保护是指发行人在赎回其债券之前必须等待的时间（通常为几年，例如发行后五年）。一些可赎回债券还具有赎回溢价，这是指如果发行人在赎回保护期满后的当年或数年内赎回其债券，则必须支付的超出面值的金额。

如果包含整体赎回条款，则允许发行人赎回债券，但发行人须向投资者支付一笔一次性付款，其中不仅包括债券的付款，还包括投资者因赎回而错过的任何未来利息支付的现值。

另一种可赎回债券是阶梯式息票债券。阶梯式息票债券也称为阶梯式息票债券或阶梯式息票证券，通常以较低的票面利率开始，但票面利率会按预定间隔（例如每五年）增加。发行人通常有权在票面利率即将增加时按面值赎回债券。

» **可回售债券：**可回售债券对投资者更有利。可回售债券允许投资者随时以契约中规定的将债券“回售”（赎回）给发行人。由于投资者拥有控制权，可回售债券（当然）很少发行。由于这些债券为投资者（对债券和股票价格感兴趣的投资者）提供了更大的灵活性，因此可回售债券通常具有较低的票面利率。



利率与债券被赎回或看跌之间存在直接关联。当利率下降时，发行人会赎回债券；当利率上升时，投资者会看跌债券。请看以下问题，了解此过程的运作方式。



当利率处于何种情况时，发行人更有可能赎回其债券？

- (A) 上升
- (B) 下降
- (C) 保持不变
- (D) 波动

正确答案是 (B)。在参加SIE考试时，适应性强肯定会有帮助。在这个问题中，您必须从发行人的角度而不是投资者的角度来看待。当利率下降时，发行人会赎回债券，因为它可以赎回具有较高票息支付的债券，并发行具有较低票息支付的债券以节省资金。相反，当利率上升时，投资者会将其债券卖回给发行人，以便他们可以以更高的利率投资其资金。



就SIE考试而言，您可以假设如果利率上升，债券收益率也会上升。

REMEMBER

## 揭秘可转换债券

可转换为普通股的债券称为可转换债券。可转换债券对投资者具有吸引力，因为投资者对债券价格以及标的股票的价格都感兴趣。平价是指可转换债券及其标的股票（可转换成的股票）交易价格相等（即，当交易价格为1,100美元的债券可转换为价值1,100美元的股票时）。



TIP

如果可转换债券的交易价格低于平价（低于其所涵盖的标的股票的价值），那么投资者进行转换在财务上是合理的。投资者将其债券转换为标的股票无需支付任何费用。

如果您需要回答有关可转换债券的问题，以确定它们是否值得转换为标的股票，您可以使用以下公式：

$$\text{conversion ratio} = \frac{\text{par value}}{\text{conversion price}}$$



REMEMBER

您在第6章中看到了与可转换优先股相关的相同等式。

您可以使用转换比率计算平价：

债券的平价 股票市场价格 转换比率

or

$$\text{股票的平价} = \frac{\text{的债券市场价格}}{\text{转换比率}}$$



EXAMPLE

ABCD可转换债券可转换为25股普通股。如果股票交易价格为36，则债券的平价是多少？

- (A) 36美元
- (B) 40美元
- (C) 80美元
- (D) 900美元

正确答案是(D)。当遇到平价问题时，您必须确定股票和债券（或可转换优先股）的交易价格相等的位置。在这种情况下，您已经获得了转换比率，即债券可转换的股份数量(25)。因此，利用这些信息，您可以将给定的信息代入以下等式：

$$\begin{array}{lcl} \text{债券的平价} & = & \text{股票市价转换比率} \\ \text{债券的平价} & = & 36 \times 25 \\ & & = \$900 \end{array}$$

## 探索美国政府证券

在SIE和配套考试中，您需要了解美国政府证券的基本类型、其初始期限和某些特点。

您可能已经知道，美国政府也发行债券。美国政府债券被认为是所有证券中最安全的。（是的，您确实没有看错：所有证券中最安全的。我认为这句话值得重复。）当政府出现如此大的赤字时，美国政府证券怎么会如此安全呢？您猜怎么着——我不知道，您也不需要知道。我只能假设美国政府在需要时总是可以印更多的

货币来支付其证券。但即使是美国政府证券也面临某些风险，例如利率风险、再投资风险、购买力风险等等。（参见第13章。）

如今，所有美国政府证券都以电子（账面分录）形式发行和持有。然而，由于国库券的期限长达30年，因此仍有一些以纸质形式存在。



对于政府债券，您可以使用与公司债券相同的计算类型。

TIP

## 了解美国政府证券的类型

表7-2概述了美国政府证券的类型及其具体情况。请记住下表中的所有信息，以便您在SIE考试中能够顺利回答美国政府证券问题。个人投资者可以通过[www.treasurydirect.gov](http://www.treasurydirect.gov)、银行或经纪人直接购买美国政府证券。这些证券以电子形式发行，因此投资者不会收到实际的债券凭证。

表 7-2 美国政府证券和到期时间

证券	初始期限	特点
短期国库券 (T-bills)	4、8、13、17、26 或 52 周；被认为是短期美国债务证券	以折价发行，按面值到期。购买价格与面值之间的差额被视为利息，即使没有支付利息。最低购买金额为100美元。
美国国库券 (T-notes)	2、3、5、7或10年；被视为中期美国债务证券	每6个月支付一次利息。最低购买金额为100美元。
国库券 (T-bonds)	20 或 30 年；被认为是长期美国债务证券	每 6 个月支付一次利息。最低购买额为 100 美元。
T-STRIPS (注册证券 利息和本金的分离交易) 利息和证券本金)	6 个月至 30 年	被视为零息债券（以折扣价发行，按面值到期），不收取利息支付。购买价格各不相同。最低票面价值必须为100美元。
TIPS* (财政部通货膨胀保 值证券)	5年、10年或30年	每6个月支付一次利息。面值和利息支付根据通货膨胀或通货紧缩进行调整。最低购买金额为100美元。

\*通货膨胀保值债券与消费者物价指数 (CPI) 挂钩，消费者物价指数衡量通货膨胀。面值随通货膨胀而变化。如果通货膨胀高（商品和服务价格上涨），面值就会增加。如果处于通货紧缩时期（商品和服务价格下降），面值就会下降。由于投资者获得的利息支付是面值的一定百分比，因此利息支付会随面值而变化。



对于SIE考试，请记住美国政府证券收到的利息免征州税和地方税。市政债券收到的利息免征联邦税（尽管我在第8章中会更详细地讨论这个主题）。第15章将为您提供有关税收的详细信息。

REMEMBER

## 考察机构证券

机构债券是由美国政府赞助机构或政府资助实体 (GSE) 发行的债券。这些债券由美国政府提供支持，但并非所有债券都由美国政府的充分信任和信用提供担保，政府国民抵押协会 (GNMA) 债券除外，它们直接由政府提供支持。因此，机构债券（尽管几乎同样安全）被认为比美国政府债券和票据（如长期国库券、中期国库券和短期国库券）风险更高。并非所有美国政府机构证券都免于美国证券交易委员会注册。政府资助企业包括以下内容：

- » **政府国民抵押协会** (Government National Mortgage Association, 或吉利美)：政府国民抵押协会是唯一由美国政府充分信任和信用支持的机构证券。政府国民抵押协会支持美国住房和城市发展部 (HUD)。政府国民抵押协会被视为资产担保证券（由抵押贷款支持），通常根据其平均期限而非其规定期限（通常为30年）进行卖出。尽管许多人有30年抵押贷款，但由于再融资和人们卖出房屋，平均期限可能只有17年左右。
- » **房利美** (Federal National Mortgage Association, 或房利美)：房利美是一家上市公司，负责为某些抵押贷款提供资本。因此，房利美可以购买传统抵押贷款、退伍军人事务部抵押贷款、美国联邦住房协会抵押贷款等。房利美是私人拥有和公开持有的，但仍然是政府资助实体。
- » **FHLMC** (联邦住房贷款抵押公司，即房地美)：作为一家上市公司，房地美旨在为抵押贷款创建二级市场。房地美从金融机构购买住宅抵押贷款，并将其打包成抵押贷款支持证券，出售给投资者。
- » **FCS** (农业信贷系统)：农业信贷系统由贷款机构组成，这些机构为农民提供融资和信贷。它是一个政府资助实体，但为私人所有。农业信贷系统向投资者出售证券，然后将筹集到的资金借贷给农民。农业信贷系统由农业信贷管理局监督。
- » **SLMA** (学生贷款营销协会或萨利美)：萨利美不参与提供抵押贷款，而是为学生贷款提供二级市场。因此，萨利美购买学生贷款，并将其重新打包成中短期债务证券出售给投资者。



某些抵押贷款支持证券容易受到再投资风险的影响，因为许多房主会在利率下降时进行再融资（提前还款风险）。在这种情况下，抵押贷款支持证券的持有者会比预期更早地收回资金，并以较低的利率进行再投资。此外，如果利率保持不变或上升，房主不会频繁再融资，抵押贷款支持证券的持有者可能最终不得不持有其投资比预期更长的时间（展期风险）。

## 稳健投资：短期贷款或货币市场工具

您的SIE考试很可能会有一两个关于货币市场工具的问题。货币市场工具是相对安全的短期贷款，可由公司、银行、美国政府和市政当局发行。这些工具中的大多数期限为一年或更短；

它们通常以折扣价发行，并以面值到期。以下列表回顾了货币市场工具的一些基本特点，以帮助您在SIE考试中轻松获得一两分：

» **回购协议：**回购协议（回购）是买方和卖方之间的合同。证券（通常是短期国库券）的卖方同意在预先确定的价格和时间回购它们。回购是短期贷款。

» **联邦基金：**联邦基金是银行之间的贷款，用于帮助满足存款准备金要求。联邦基金通常是隔夜贷款，其利率根据供给与需求不断变化。



REMEMBER

存款准备金要求是成员银行每晚必须持有的存款百分比，作为一种监管保护工具。未能满足其存款准备金要求的银行可以按联邦基金利率向其他银行借款。有关联邦基金利率和联邦储备委员会用于影响货币供应的其他工具的更多信息，请参阅第13章。

» **公司商业票据：**商业票据是无担保短期公司债务。商业票据以折扣价发行，并按面值到期。商业票据的初始期限为270天或更短，并免于美国证券交易委员会注册。

» **经纪（可转让）存单（CDs）：**经纪人存单是低风险投资，由银行发行，并外包给经纪自营商出售给投资者。与典型情况不同

直接从银行购买的存单，经纪人存单可以在市场中交易。需要100,000美元最低投资额的可转让存单通常被称为大额存单。

» **欧洲美元：**欧洲美元是外国银行在美国境外持有的美元。这种情况通常是向海外公司付款的结果。欧洲美元是

不要与欧洲美元债券（在海外发行和持有的美元计价债券）混淆。

» **银行承兑汇票（BAs）：**银行承兑汇票是由公司开立的远期汇票（短期信贷投资），其付款由银行担保。公司使用银行承兑汇票进行商品进出口。

» **短期国库券：**美国政府以折扣价发行短期国库券，其初始期限为4、8、13、17、26或52周。短期国库券的独特之处在于它们以贴现收益率基础（到期收益率）出售和报价。美国政府证券——尤其是短期国库券——被认为是所有证券中最安全的。

以下是关于货币市场工具的问题示例。



EXAMPLE

SNK冲浪板公司希望从西西里岛的一家意大利制造商那里进口趴板。SNK将使用以下哪种货币市场工具来为进口趴板提供资金？

- (A) 短期国库券
- (B) 担保信托债券
- (C) 回购协议
- (D) 银行承兑汇票

正确答案是(D)。您可以立即排除(B)，因为担保信托债券不是货币市场工具；它们是有担保的长期债券。银行承兑汇票就像一张专门用于商品进出口的远期支票。



TIP

联想记忆法可以帮助你。如果你看到进口、出口或远期汇票，你的答案很可能是银行承兑汇票。

# 测试您的知识

既然你已经了解了关于公司债券和美国债务证券在SIE考试中需要掌握的知识，现在是时候尝试一些额外的问题了（除了章节中的问题）。请仔细阅读，以免犯任何粗心大意的错误。

## 练习题

1. 公司债券契约包括以下哪些内容？

- 一. 票面利率
  - 二. 到期日
  - 三. 面值
  - 四. 担保债券的任何抵押品
- (A) 一和二  
(B) 一、二和三  
(C) 一、二和四  
(D) 一、二、三和四

2. 迪克兰 K. 持有100份票面利率为41/2%的 DEF 公司债券。这些债券以每份1,000美元面值的98%购入。迪克兰下次获得支付时将收到多少利息？

- (A) 2,205美元  
(B) 2,250美元  
(C) 4,410美元  
(D) 4,500美元

3. 以下哪种类型的公司债券发行最有可能设有偿债基金？

- (A) 定期  
(B) 系列  
(C) 分期  
(D) 以上皆非

4. 以下所有债券都是有担保债券，除了

- (A) 抵押债券  
(B) 担保信托  
(C) 收益债券  
(D) 担保债券

5. 以下哪项是确定债券当前收益率的公式？

- (A) 当前收益率 = 半年利息除以市场价格  
(B) 当前收益率 = 半年利息除以面值  
(C) 当前收益率 = 年利息除以市场价格  
(D) 当前收益率 = 年利息除以面值

**6.** 梅丽莎 R. 公司发行了价值600万美元的30年期可赎回债券，面值为1,000美元，票面利率为5.25%，并有7年赎回保护。当利率普遍{v3}时，梅丽莎 R. 公司最不可能赎回这些债券。

- (A) 上升
- (B) 下降
- (C) 保持不变
- (D) 以上皆非

**7.** 以下哪项是美国国库券的可能期限？

- 一.** 4周
  - 二.** 8周
  - 三.** 16周
  - 四.** 26周
- (A) 一和二
  - (B) 一、二和三
  - (C) 一、二和四
  - (D) 一、二、三和四

**8.** 以下哪种美国政府证券的利息支付随以下因素而变化

通货膨胀还是通货紧缩？

- (A) 短期国库券
- (B) T-STRIPS
- (C) 通货膨胀保值债券
- (D) 中期国库券

**9.** 以下哪种证券是货币市场工具？

- 一.** 银行承兑汇票
  - 二.** 短期国库券
  - 三.** 商业票据
  - 四.** 国库票据
- (A) 一和二
  - (B) 一、二和三
  - (C) 二、三和四
  - (D) 一、二、三和四

**10.** 以下哪项是美国政府的直接义务？

- 一.** 短期国库券
  - 二.** 政府国民抵押协会
  - 三.** 房利美
  - 四.** T-STRIPS
- (A) 一和四
  - (B) 一、二和三
  - (C) 二、三和四
  - (D) 一、二和四

**11.** HIJ 6.50s 2035 的最后一笔交易价格为 99。这些 HIJ 债券出售

- (A) 按面值
- (B) 按折扣
- (C) 按权利金
- (D) 无法确定

**12.** 对于可赎回债券，赎回条款必须规定以下哪个因素？

- (A) 到期日
- (B) 市场价值
- (C) 赎回日期和票面利率
- (D) 赎回价格和赎回日期

**13.** 发行时，以下哪种债务证券将在一年或更短时间内到期？

- (A) SLMA 债券
- (B) 货币市场证券
- (C) 美国政府发行的国库券
- (D) 看涨期权

**14.** 计算市政债券的美元价格和应计利息时，通常使用

- (A) 30天月和360天年
- (B) 30天月和365天年
- (C) 月实际天数和360天年
- (D) 月实际天数和365天年

**15.** 何时债务证券投资组合的稳定性最高？

- (A) 在利率上涨期间
- (B) 在利率下跌期间
- (C) 如果债务证券的期限是长期
- (D) 如果债务证券的期限是短期

**16.** 这些证券通常根据其平均期限而非其规定到期日进行交易。

- (A) 美国政府债券
- (B) 资产担保证券
- (C) 公司可赎回债券
- (D) 工业发展债券

# 答案和解释

- 1. D.** 债券契约包括债券到期日、票面利率、面值（通常为1,000美元）、担保债券的抵押品（如有）以及任何可赎回或可转换的特征。
- 2. B.** 票面利率是基于债券的面值，而不是购买价格或市场价值。德克兰购买了面值为100,000美元的债券，票面利率为412%。这意味着德克兰每年将获得4,500美元（ $412\% \times 100,000$ 美元）的利息。但你可以假设（除非问题中另有说明）债券每半年（每六个月）支付一次利息。所以你需要将年利息除以2，得到2,250美元（ $4,500$ 美元/2）。
- 3. A.** 尽管所有列出的选项都可能有偿债基金（发行人为此基金预留资金以在债券到期时偿还），但定期债券是最有可能拥有偿债基金的。  
一、定期债券是所有债券同时发行且具有相同到期日的发行物。
- 4. C.** 这个问题是一个除外问题，所以你要找的是没有担保的那个。收益债券是公司陷入困境需要重组时发行的债券。在这种情况下，发行公司将深度折价发行这些债券，并且除非收益足够高，否则不支付利息。收益债券被认为是风险极高的，不适合大多数投资者。
- 5. C.** 证券的当前收益率是年回报率除以证券市场价格。因此，如果市场价格变化，当前收益率也会随之变化。
- 6. A.** 这个问题中有很多信息是为了迷惑你。这个问题只是想让你知道发行人最不可能何时赎回其债券。可赎回债券的全部理念是，如果利率下降，发行人希望有权赎回其债券，因为这样他们就可以发行票面利率较低的债券。因此，当利率上升时，他们最不可能赎回其债券。
- 7. C.** 短期国库券的初始期限为4、8、13、17、26和52周。短期国库券是短期美国政府证券，以折扣价发行，并以面值到期。
- 8. C.** 通货膨胀保值债券每六个月支付一次利息，与中期国库券和长期国库券类似，但其利息支付会根据通货膨胀或通货紧缩而增加或减少。
- 9. B.** 货币市场工具是期限为一年或更短的债务证券。它们包括回购协议、联邦基金、商业票据（有些可能期限超过一年）、经纪人存单、欧洲美元、银行承兑汇票和短期国库券。
- 10. D.** 除FNMA证券外，所有列出的选项都直接由美国政府支持。房利美是一家上市公司，为某些抵押贷款提供资本。它属于私人所有，但仍由政府发起。
- 11. B.** 请记住，债券的面值为100（1,000美元面值的100%）。在这种情况下，债券以99的购买价格（1,000美元的99%）出售，因此它们以低于面值的折扣价出售。

- 12. D.** 尽管债券契约会规定面值、票面利率和到期日，但赎回条款会规定赎回价格（发行人赎回债券时将支付给持有人的金额）以及债券可被赎回的首个日期。持有人如果赎回债券（以及债券可以被赎回的第一个日期）。
- 13. B.** 尽管看涨期权通常在一年或更短时间内到期，但它们不是债务证券，因此可以排除。在其他选项中，发行时在一年或更短时间内到期的唯一债务证券是货币市场证券。
- 14. A.** 从逻辑上讲，您应该能够排除答案“B”和“C”，因为它们无法成立。如果您使用30天月计算，它必须是360天年，而不是365天。同样，如果您使用月实际天数，它必须是365天年。与使用月实际天数和365天年的美国政府证券不同，市政债券通常使用30天月和360天年进行计算。
- 15. D.** 请记住，当利率变化时，短期债务证券的价格通常变化更快，但长期债务证券的价格变化幅度更大。因此，持有短期债务证券的投资者所持有的证券价格比持有长期债务证券投资组合的投资者更稳定。
- 16. B.** 资产担保证券，例如政府国民抵押协会，通常根据其平均期限进行交易。资产担保证券是由贷款、抵押贷款和应收账款等资产支持的证券。因此，举例来说，假设一个人办理了30年期抵押贷款；由于该个人搬家或再融资，该抵押贷款的平均期限可能为17年。



## 本章内容

» 了解市政债券

基础知识

» 比较一般责任债券和收益债券

» 复查其他类型的市政债券

» 识别市政债券信息来源

» 检查您的知识

# 章节 8

# 市政债券：地方政府债务证券

## 市政 *municipal*

债券是州政府、地方政府和美国领土发行的证券。市政当局利用从投资者那里借来的资金资助和支持道

路、学校、下水道系统、医院等项目。市政债券也可以发行，为运营预算筹集资金。

尽管您很可能将大部分时间花在卖出股本证券（股票）上，但由于某种未知原因，SIE和一些共同必修考试（例如系列7）对市政证券进行了大量测试。如果您提前翻阅，您可能已经注意到本章不是本书中最大的一章。为什么会这样？嗯，我在第7章中介绍了许多债券基础知识，例如面值、到期、到期类型（定期、分期和气球式）等等。此外，您可以在第5章中找到一些承销信息。

在本章中，我将介绍与市政债券相关的 SIE 考试主题。本章和实际考试主要侧重于一般责任债券和收益债券之间的差异。本章最后会有一个考试来测试您的知识。

## 一般责任债券（GO Bonds）：以税收为担保的债券

大多数SIE市政债券考试问题都与一般责任债券 (GO) 债券有关。以下部分可帮助您做好准备。

## 一般责任债券的普遍特征



REMEMBER

- » **它们为非创收设施提供资金。** 一般责任债券不是自给自足的，因为市政当局发行它们是为了建设或支持那些不能带来足够（或任何）资金来帮助偿还债券的项目。一般责任债券为学校、图书馆、警察部门、消防站等提供资金。
- » **它们以市政府的充分信任和信用（税收权力）为后盾。** 市政府居民缴纳的税收支持一般责任债券。
- » **它们通常需要选民批准。** 由于市政府居民的慷慨税收支持这些债券，当市政府达到其法定债务上限时，这些纳税人有权对该项目进行投票。

以下问题测试您对一般责任债券的知识。



EXAMPLE

以下哪些项目更有可能通过一般责任债券而非收益债券（本章稍后讨论）融资？

- I. 新建市立医院
  - II. 公共体育场
  - III. 新建初中
  - IV. 新建图书馆
- (A) 仅 I 和 II  
(B) 仅限三和四  
(C) 仅限一和三  
(D) 仅限一、三和四

正确答案是 (B)。请记住，一般责任债券的发行是为了资助非创收项目。新建市立医院和公共体育场将产生可支持收益债券的收入。但是，新建初中和新建图书馆需要税收支持来偿还债券，因此更有可能通过一般责任债券融资。

## 分析一般责任债券

SIE考试测试您分析不同类型市政证券的能力，并帮助客户做出最符合其需求的决定。您应该能够像分析其他投资一样分析一般责任债券。但由于它们由税收而非商品和服务销售（如大多数公司）提供支持，因此一般责任债券具有您在分析发行证券的适销性和安全性时需要考虑的不同组成部分。

### 确定适销性

许多因素会影响市政债券的适销性，包括发行人的特点、影响发行人偿付能力的因素以及市政债务比率。您当然希望引导投资者避开适销性不佳的市政债券，除非这些投资者愿意承担额外风险。以下是一些可能影响债券适销性的其他因素列表：

- » **质量（评级）：** 信用评级越高，债券越安全，因此适销性越好。



REMEMBER

» **到期:** Typically, the longer the maturity date, the more attractive the bond.

» **赎回特征:** 可赎回债券的销路不如不可赎回债券。

可赎回债券赋予发行人在到期日之前的特定时间点从持有人手中赎回债券的权利。

» **票面利率 (利息):** 在其他条件大致相同的情况下, 票面利率 (利息) 较高的债券更有销路。

» **发行规模:** 发行规模 (首次发行中出售的证券数量) 越大, 债券通常越有销路。

» **美元价格:** 在其他条件相同的情况下, 美元价格越低, 债券越有销路。

» **发行人名称 (地方或国家声誉):** 如果发行人在按时偿还债券方面信誉良好, 则债券更具市场价值。

» **偿债基金:** 如果发行人已预留资金用于在债券到期时偿还债券, 则债券更具销路, 因为违约风险较低。

» **保险:** 如果债券有违约保险, 它们就被认为是安全的, 并且  
更有销路。债券保险被认为是一种信用增级。

## Dealing with debt

影响普通义务债券安全性的一项因素是市政当局处理债务的能力。在您考虑了发行人名称之后, 您可以查看该市政当局以前的发行物, 并查明它是否能够及时偿还债务。

除了市政当局的名称 (和信用历史) 之外, 您还需要查看其当前债务 (市政当局直接欠下的债务) 及其净总债务 (包括发行人直接欠下的债务和重叠债务)。重叠债务是指发行人因作为更大的州和地方政府的一部分而欠下的债务。换句话说, 一个城镇是一个县的一部分, 而一个县又是一个州的一部分。

## Bringing in taxes, fees, and fines

税收——生活中为数不多的确定性之一——是影响普通义务债券安全性的另一个因素。财产税 (由地方市政当局而非州征收) 和销售税是偿还投资者资金的主要动力。因此, 一般来说, 房产价值越高, 税基越大, 市政债券发行就越安全。普通义务债券也由交通罚款、许可费、销售税等提供支持。



REMEMBER

## 收益债券：为公用事业等筹集资金

与税收支持的一般责任债券 (参见前几节) 不同, 收益债券的发行是为了资助那些将产生 (或理想情况下将产生) 足够收益来支持债券的市政设施。这些债券为某些公用事业、收费公路、机场、医院、某些州提供的学生助学金等筹集资金。

市政当局还可以发行工业发展收益债券（IDRs），为迁入该市政当局的公司建设设施提供资金。尽管市政当局发行IDRs，但它们由公司支付的租赁付款提供支持。由于公司为债券提供支持，因此债券的信用评级来源于公司的信用评级。



REMEMBER

由于工业发展收益债券由公司而非市政当局提供担保，因此工业发展收益债券通常被认为是风险最高的市政债券。此外，由于这些债券是为公司而非市政当局的利益发行的，因此对于需要缴纳替代性最低税（AMT）的投资者而言，其利息收入可能不是联邦免税的。



REMEMBER

## 收益债券的普遍特征

在参加SIE考试之前，您需要识别并记住一些收益债券特有的项目：

» **它们不需要选民批准。**由于收益债券为创收设施提供资金，因此不受税收支持，所以它们不需要选民批准。该设施产生的收入应足以偿还债务。

» **它们需要可行性研究。**在发行收益债券之前，市政当局会聘请顾问准备可行性研究。该研究回答了“这个项目有意义吗？”这个问题。该研究包括对该设施可能产生的收入的估计，以及该项目对市政当局感兴趣的任何经济、运营或工程方面。

## 分析收益债券

与任何投资一样，您需要检查证券的具体情况。例如，当您评估收益债券的安全性时，您会想知道它是否具有信用增级（保险），这提供了更高程度的安全性。您还需要查看赎回特征（发行人是否有权强制投资者提前赎回其债券）。您可以假设，如果债券是可赎回的，它的收益率会高于不可赎回债券，因为投资者承担了更大的风险。（投资者不知道他们可以持有债券多长时间。）

为了SIE考试的目的，如果您出售一个或多个收益债券，您还需要熟悉本节中收益债券特有的项目。市政收益债券涉及契约，这些美妙的小承诺通过使发行人承担法律责任来保护投资者。表8-1显示了市政当局在市政债券契约中做出的一些承诺。



TIP

如果你在SIE考试或任何共同必修考试中看到“契约”一词，请立即联想到收益债券。

让投资者感到一定程度安心的其他因素是，市政当局必须提供财务报告，并且其所有收入债券发行都需接受外部审计。

表8-1

## 收益债券契约

契约类型	市政当局的承诺
费率契约	向使用设施的人收取足够的费用，以便能够支付开支和偿债（债券的本金和利息）
维护契约	充分维护设施和任何设备，使设施持续赚取收入
保险契约	为设施充分投保

# 一级市场：将新市政债券推向市场

正如您所想，与公司和合伙企业一样，市政当局在卖出其发行物时需要帮助。为此，他们可以直接选择承销商，就像几乎所有公司和直接参与计划（DPPs）所做的那样，或者通过竞争性（招标）过程：

» **协商发行：**在此类发行中，发行人直接选择承销商（一组承销商称为辛迪加），没有来自其他承销商的竞争。与大多数公司一样，发行收益债券或工业发展收益债券的市政当局通常直接选择承销商，尽管他们可以选择接受投标。与许多公司一样，市政当局通常与一个或多个他们乐于合作的承销商保持关系。由于收益债券不像一般责任债券那样有税收权力作为支持，发行人没有义务为其债券发行获得最佳价格或票面利率。

» **竞争性发行：**由于普通义务债券以市政当局的税收权力为后盾，因此市政发行人有责任为其市政当局的居民争取最佳交易。为确保最佳交易，它们会在《每日债券买家》（有关新市政债券信息的主要来源）上发布一份称为销售通知的广告，声明他们正在接受新发行债券的投标。此时，感兴趣的承销商会向发行人提交一份诚信保证金（以证明其诚意）和其投标。您可能会猜到，投标的获胜者将是向支持该债券的纳税人提供最低费用的承销商。最低费用可能是通过以较低的票面利率发行债券和/或同意支付更多资金购买债券来实现的。不必太担心那些没有中标的承销商；他们会拿回他们的诚信保证金。



REMEMBER

销售通知包含有关新市政发行物的所有投标信息。除了说明正在接受投标外，发行人还会提供投标详情。它会告知潜在承销商在哪里提交投标、诚信保证金的金额、是根据净利息成本（NIC）还是真实利息成本（TIC，其中考虑了货币时间价值）进行投标、将发行的债券金额、债券期限等等。承销商有责任确定发行物的票面利率（根据发行人的信用历史、未偿债务金额、发行规模、税基等）和销售价格。

承销商需要能够出售该发行证券并仍能获利，因此销售价格和票面利率必须对投资者有吸引力。您应该记住，发行人支付的证券成本与从投资者那里获得的金额之间的差额称为差价。为了便于说明，假设承销商同意以每张990美元的价格从发行人那里购买债券，然后以每张1,000美元的价格向公众转售；差价为每张债券10美元。承销商的利润就在这个差价之内。

## 市政顾问

市政顾问是指就债券销售和其他财务建议向州和地方政府提供专业建议的公司或专业人士。他们帮助州或地方政府决定借款（发行债务证券）的时机、结构、条款、金额、票面利率、到期时间表以及其他方面。

## 订单分配

根据市政证券规则制定委员会 (MSRB) 的规则，所有辛迪加都必须建立订单分配。订单分配规定了哪些订单优先处理——一项优先条款。订单分配必须提供给提出要求的客户。订单分配包含在辛迪加协议（承销商之间协议）中，并且必须由所有辛迪加成员签署。典型的订单分配如下：

### 1. 预售订单

这些订单在证券正式发售日期之前录入。

### 2. 辛迪加（集团净额）订单

在这种情况下，收到订单的辛迪加成员将销售额贷记给所有辛迪加成员，因此所有成员都可获利。

### 3. 指定订单

对于指定订单，买方指定哪个辛迪加成员将从销售中获利。

### 4. 成员订单

如果在预售、辛迪加和指定订单之后仍有剩余证券，辛迪加成员可以购买它们用于自己的投资组合。

## 新发行证券的定义

本节所含信息将作为 MSRB G-9 条款纳入最后一节。然而，由于该规则与市政证券承销有关，因此在本节中介绍它更有意义。以下列表提供了一些与市政债券承销特别相关的条款。

» **销售日期：**销售日期是指竞争性发行中向发行人提交投标的日期。对于协商发行，此日期是辛迪加签署最终合同的日期。在这两种情况下，辛迪加经理都会在销售日期向其他辛迪加成员发送承诺电报。

» **预售期：**预售期是销售日期之前的时期。

» **订单期：**订单期是（由辛迪加经理确定的）辛迪加成员可以招揽客户的时间。

» **承销期：**承销期始于向辛迪加提交第一份订单或从发行人处购买证券（以先发生者为准）。承销期结束于发行人向辛迪加交付证券或辛迪加出售从发行人处购买的所有证券（以后发生者为准）。

# 考试中涉及的其他类型市政债券

除了标准收入债券和普通义务债券（请参阅前面关于这些主题的部分），您还需要了解以下债券的具体信息：

» **专项税债券：**这些债券以除从价税（财产税）以外的一种或多种税收作担保。

这些债券可能以燃料、烟草、酒精的销售税、营业执照税等作担保。

» **特别评估（特别区域）债券：**这些债券的发行是为了资助人行道、街道、下水道等的建设。特别评估债券以税收作担保

仅限于从改善中受益的物业。换句话说，如果住在离你几个街区远的人获得了新的人行道，他们将为此纳税，而不是你。

» **双重保障债券：**这些债券是收益债券和普通义务债券的混合型。市政当局发行这些债券是为了资助创收设施（收费桥梁、供水和

排污设施等），但如果收取的收入不足以偿还债务，则由税收收入弥补不足。

» **有限税普通义务债券 (LTGO)：**这些债券是普通义务债券，其支持债券的税收是有限的。LTGO 债券由市政当局未用于支持其他债券的所有收入担保。然而，市政当局可以征收的用于支持这些债券的财产税金额是有限的。如果债券由无限税承诺支持，市政当局可以提高房产税率以确保债券能够偿还，这对于投资者来说是好事，但对于房主来说是坏事。

» **公共住房管理局债券 (PHAs)：**这些债券，也称为新住房管理局 (NHA) 债券，由地方住房管理局发行，用于建设和改善低收入住房。这些债券由美国政府补贴支持，如果发行人无法偿还债务，美国政府将弥补任何不足。



TIP

由于公共住房机构债券由发行人和美国政府提供担保，因此它们被认为是安全性最高的市政债券之一。

» **道义责任债券：**这些债券由市政当局发行，但由州政府承诺，如果市政当局无法偿还债务，州政府将代为偿还。鉴于有州政府的额外支持，这些债券被认为是安全的。道义责任债券的发行需要立法批准。



REMEMBER

因为它们被称为道义责任债券，所以州政府有道义责任——但没有法律义务——在市政当局无法偿还债务时帮助偿还债务。



EXAMPLE

以下问题测试您回答有关市政债券安全性问题的能力。

将以下市政债券从最安全到风险最高进行排名。

- 一. 收益债券
- 二. 道义责任债券
- III. 公共住房管理局债券
- IV. 工业发展收益债券

- (A) 一, 二, 三, 四  
(B) 三, 二, 一, 四  
(C) 二, 三, 四, 一  
(D) 二, 四, 三, 一

正确答案是（B）。请记住，PHA 债券被认为是市政债券中最安全的，因为它们有美国政府补贴作为支持。

（这个问题很简单，因为只有一个答案以 III 开头。）其次安全的是道义责任债券，它们也被认为是极其安全的，因为州政府有道义责任在必要时帮助偿还债务。接下来是收益债券，它们由创收设施提供支持。IDR 被认为是风险最高的市政债券，因为尽管它们在技术上是市政债券，但它们仅由公司支付的租赁付款提供支持。

## 美国建设债券（BABs）征税：应税市政债券

尽管大多数市政债券的利息是联邦免税的，有时甚至是三免税的（利息免联邦、州和地方税），但您需要注意，一些由市政当局发行和担保的债券是应纳税的。这些债券是根据2009年经济复苏和再投资法案设立的，被称为美国建设债券（BABs）。美国建设债券的目的是帮助市政当局为隧道、桥梁、道路等基础设施项目筹集资金。这些债券的票面利率高于大多数其他市政债券，因为市政当局从联邦政府获得税收抵免，或者更具吸引力，因为投资者从联邦政府获得税收抵免。因此，这些市政债券对所有投资者都更具吸引力，即使是所得税税率较低的投资者。

尽管美国建设债券计划于2010年到期，但仍有大量此类债券存在，因此您将接受相关测试。美国建设债券的两种类型如下：

» **税收抵免美国建设债券：**这些债券的投资者获得相当于票面利率35%的税收抵免。

» **直接支付美国建设债券：**当市政当局发行直接支付美国建设债券时，它会收到美国财政部相当于票面利率35%的补偿。因此，直接支付美国建设债券的票面利率往往高于税收抵免美国建设债券。

## 市政票据：获得短期融资

当市政当局需要短期（临时）融资时，市政票据就派上用场了。这些票据为市政当局带来资金，直到收到其他收入。市政票据的期限通常为一年或更短（通常为三到五个月）。请了解下面列出的SIE考试中不同类型的市政票据：

» **税收先行票据（TANs）：**这些票据为当前运营提供融资，以预期市政当局将征收的未来税收，例如从价税。

» **收入先行票据（RANs）：**这些票据为当前运营提供融资，以预期市政当局将征收的未来收入。

» **税收和收入先行票据（TRANSs）：**这些票据是税收先行票据和收入先行票据的混合型。

» **拨款预期票据 (GANs):** 这些票据在市政府等待美国政府拨款期间为其提供临时融资。这些票据将从拨款基金中偿还。

» **债券预期票据 (BANs):** 这些票据在市政府等待发行长期债券期间为其提供临时融资。

» **建筑贷款票据 (CLNs):** 这些票据提供临时融资，通常用于住房项目的建筑业。这些票据通常由发行人通过发行较长期限的债券所获得的资金偿还。

» **免税商业票据:** 这些短期票据通常由大学等组织经政府许可发行。这种债务义务通常持续长达270天，以帮助该组织弥补其短期负债。

» **浮动利率需求票据:** 这些票据具有可变（浮动或波动）利率，并具有看跌期权（向发行人卖回的期权）。这使持有人能够定期（通常是每天或每周）以规定价值将票据退还给发行人。



REMEMBER

AON（全有或全无）是一种订单限定符（以特定价格全部成交或完全不成交）或承销类型；它不是市政票据，无论“AON”中的“N”多么像它。

市政票据的评级与市政或公司债券（AAA、AA、A等）不同。市政票据的评级如下（从优到劣）：

» **穆迪:** MIG 1、MIG 2、MIG 3、MIG 4

» **标准普尔:** SP-1、SP-2、SP-3

» **惠誉:** F-1、F-2、F-3

## 仔细审视市政基金证券

市政基金证券类似于投资公司证券（参见第9章），但根据1940年投资公司法第2(b)条，它们被豁免于该定义。市政基金证券由市政府、市政机构或教育机构设立，但不代表对政府的贷款。市政基金证券包括529条款储蓄计划、实现更好生活体验(ABLE)账户和地方政府投资池(LGIPs)。

注：G-45条款要求承销ABLE计划或529储蓄计划（不包括地方政府投资池）的交易商，通过电子市政市场准入(EMMA)系统每半年提交一次计划描述信息、资产、每个可用计划的资产配置信息、缴款、业绩数据等信息，并每年提交一次业绩数据。MSRB的EMMA系统旨在提供市场透明度，以帮助保护市场参与者。

## 529条款储蓄计划

529条款储蓄计划是投资者可用的专业教育储蓄账户。这些计划也称为合格学费计划(QTP)，因为它们旨在允许

资金用于高等教育的合格开支（大学、大专及职业学校、研究生项目等）。截至2018年，市政证券规则制定委员会还将小学或中学公立、宗教或私立学校的学费列为合格高等教育开支。529计划有一个所有者（设立并缴款给计划的人——通常是父母）和一个受益人（从计划中受益的人——通常是设立计划的人的儿童或亲属）。缴费限额因州而异，缴款来自税后资金。投资金额加上已收利息的提款是免税的，这意味着收益在延税基础上增长，如果收益用于合格教育开支，则无需纳税。投资者在开仓前必须收到官方声明或发售通函。

您应注意以下事项：

- » 缴费水平可能因州而异。
- » 529计划的投资者没有收入限制。
- » 缴款通常用于购买州信托的单位。资产必须以符合信托投资目标的方式进行投资。
- » 许多投资者每月缴款，尽管他们没有被要求这样做。
- » 任何未使用的账户余额（例如，如果受益人决定不上大学或上更便宜的本地大学）可以转给另一个直系亲属受益人（父母、子女和/或兄弟姐妹）。
- » 账户中的资产始终由所有人（捐赠者）控制，即使受益人达到法定年龄（在大多数州为18岁）之后也是如此。
- » 在某些情况下，计划可以设置为预付学费计划，允许投资者以锁定费率预付大学学费，或者设置为大学储蓄计划，允许所有人根据自己的意愿进行投资（积极的、适度的或保守的）。

注意：如果注册代表向客户推荐529储蓄计划，他们应解释其缴款可能获得的州税减免。请记住，缴费金额和可抵扣金额因州而异。

## ABLE（实现更好生活体验）账户

ABLE（实现更好生活体验）计划是为有可证明残疾的人及其家庭设计的。由于照顾残疾人需要额外的需求和开支（教育、住房、交通、医疗、辅助技术、法律费用等），ABLE账户允许人们将税后资金投资于ABLE账户。只要收益或分配用于支付受益人的合格残疾开支，它们就是免税的。

ABLE账户可由符合条件的人、父母或监护人或代表残疾人获得授权书的人开立。账户开立后，任何人都可以缴款。与高等教育储蓄计划（参见上一节）一样，投资可以是保守的、适度的或积极的。许多州对年度缴款和最高账户余额设有上限。即使残疾人正在领取其他福利，例如社会保障残疾福利、医疗补助或私人保险，也可以为其开立ABLE账户。要符合资格，残疾的发生必须在残疾人达到26岁之前被发现。

## 地方政府投资池

地方政府投资池由州政府设立，旨在为其他政府实体（城市、县、学区等）提供短期投资工具，用于投资其资金。由于这些资金池是由州政府为州实体设立的，因此地方政府投资池免于在美国证券交易委员会（SEC）注册。因此，不需要招股说明书，但地方政府投资池有披露文件，涵盖投资政策、操作规程等。尽管它们不是货币市场基金，但它们在许多方面与货币市场基金类似，因为它们中的许多都像这些基金一样运作。与货币市场基金一样，地方政府投资池通常将资产净值（NAV）设定为1美元，并且通常情况下，资金是安全投资的，尽管并非必须如此。地方政府投资池可以直接出售给市政当局，也可以通过市政发行人聘请的市政顾问出售。

## 了解市政债券的税收

市政债券的收益率通常低于大多数其他债券。您可能会认为，由于美国政府证券（短期国库券、中期国库券、长期国库券等）是所有证券中最安全的，因此它们的收益率应该最低。事实并非如此，因为市政债券具有美国政府债券所不具备的税收优惠：市政债券获得的利息，除少数例外（参见前面“美国建设债券（BABs）征税：应税市政债券”一节），是联邦免税的。（大多数美国政府证券的利息免征州税。）

## 公平比较市政债券和公司债券

应税等效收益率（TEY）告诉您市政债券在非联邦免税情况下的利率。您需要以下公式来公平比较市政债券和公司债券：

$$\text{应税等效收益率 (TEY)} = \frac{\text{市政收益率}}{100\% - \text{投资者的税级}}$$



REMEMBER

由于市政债券与投资者的税级相关，因此市政债券更适合处于较高税率等级的投资者。



EXAMPLE

以下问题测试您的 TEY 知识。

史蒂文森夫人是一位处于 32% 税率等级的投资者。以下哪种证券能为史蒂文森夫人提供最佳的税后收益率？

- (A) 5% 普通义务债券
- (B) 6% 国库券
- (C) 7% 设备信托债券
- (D) 7% 抵押债券

正确答案是 (A)。如果你不考虑任何税收优惠，直接看这个问题，答案将是 (C) 或 (D)。但你必须记住，投资者必须为从国库券、设备信托债券和

抵押债券获得的利息支付联邦税，但无需为从普通市政债券获得的利息支付联邦税。因此，你需要建立TEY方程来平等比较所有债券：

$$\text{taxable equivalent yield (TEY)} = \frac{\text{municipal yield}}{100\% - \text{investor's tax bracket}} = \frac{5\%}{100\% - 32\%} = \frac{5\%}{68\%} = 7.35\%$$

设身处地为SIE考官着想，你必须问自己：“他们为什么要问我这个问题？”嗯，他们想确保你知道市政债券收到的利息是联邦免税的。因此，如果你不小心忘记了公式，当遇到像前面那样的问题时，如果你选择市政债券作为答案，你仍然很可能是正确的。

注意：尽管这种情况不太可能发生，但SIE可能会要求你确定市政等效收益率（MEY），即应税债券税后的收益率。当你获得该收益率后，可以将其与市政债券进行比较，以确定哪种投资最适合你的客户。市政等效收益率的公式如下：

MEY 市政收益率 (100 投资者税级)

## 完全免费！了解三免税市政债券

美国领土（和联邦特区）发行的债券是三免税的；利息在联邦、州或地方层面均不征税。这些地方包括

- » 波多黎各
- » 关岛
- » 美属维尔京群岛
- » 美属萨摩亚
- » 华盛顿特区

此外，在大多数情况下（少数例外），如果您购买了您所在州内发行的市政债券，其利息将是三免税的。



TIP

除非您在市政债券问题中看到美国领土或华盛顿特区，否则不要认为这些债券是三免税的。即使问题说明投资者购买了其所在州内发行的市政债券，也不要认为它是三免税的，除非问题明确说明是三免税。



REMEMBER

市政债券的税收优惠仅适用于已收利息。如果投资者以高于其成本基础的价格出售市政债券，他们必须为资本收益纳税。

## 跟踪市政债券规则

是的，不幸的是，SIE考试会考你关于市政债券的规则。规则是生活的一部分，也是SIE考试的一部分。本节只介绍了一些市政证券特有的规则，但如果你渴望了解更多监管规定，别担心——你可以在我最喜欢的章节：第16章中看到更多规则。

## 确认书

所有交易确认书必须在交易完成（结算日期）之时或之前发送或提供给客户。市政证券以常规方式结算（交易日后两个工作日，即T+2）。确认书包含以下项目：

- » 经纪自营商名称、地址和电话号码
- » 交易身份（公司是作为经纪人还是交易商）
- » 佣金的美元金额（如果公司作为经纪人）
- » 客户名称
- » 任何债券详情，例如发行人名称、利率、到期和赎回特征（如有）
  
- » 交易日、执行时间和结算日期
- » 统一证券识别程序委员会 (CUSIP) 识别  
号码（如果有）
- » 债券收益率和美元价格
- » 任何应计利息
- » 登记表（仅本金注册、账面分录或完全注册）
- » 债券是否已被赎回或预先再融资

每个经纪人、交易商或市政证券自营商必须通过实时报告系统 (RTRS) 向 MSRB 报告所有市政证券交易。RTRS 公开报告市场活动和价格。此外，MSRB 会评估交易费用，以确保其符合 MSRB 规则。交易信息必须及时报告。没有统一证券识别程序委员会 (CUSIP) 编号的证券交易、市政基金证券交易以及同业交易（金融机构之间的场外交易）免于报告流程。

## 广告和记录保存

证券公司必须将所有广告至少保存三年，并且这些广告必须在至少两年内易于访问（不能放在公共存储柜中）。

MSRB 要求负责人（经理）在公司所有广告材料首次使用前批准。负责人必须确保广告准确真实。

广告包括任何设计用于公共媒体的材料。广告包括发售通函、市场和格式信函、官方声明摘要等。初步和最终官方声明不被视为广告，因为它们是由发行人准备的；因此，它们不需要负责人批准。



## 礼品

根据MSRB规则，市政证券交易商不得向客户赠送价值超过100美元每年的礼物。（委员会有点反对贿赂。）业务费用不受此规则的限制。



TIP

如果您在SIE考试中遇到与何为礼物相关的问题，请记住业务费用是豁免的。业务费用可以是机票（客户与您会面，而不是客户在巴哈马度假）、酒店费用（客户与您会面期间的住宿）、商务餐等。您应该注意，FINRA馈赠规则与MSRB馈赠规则完全一致。

## 佣金

尽管没有具体的指导方针规定经纪自营商可以收取多少百分比（如5%加价政策；参见第16章），但所有佣金、加价和减价都必须公平合理，并且政策不能歧视客户。公司应考虑的因素如下：

- » 交易时证券的市场价值。
- » 交易的总金额。虽然大额交易通常会收取更多费用，但收取的百分比通常较低。
- » 交易难度。如果您为了完成交易而费尽周折，您有权收取更多费用。
- » 您和您所供职的公司有权获得利润（当然，这是您最初涉足该业务的原因）。

您不能考虑客户的种族、民族、宗教、性别、性别认同、性取向、残疾、年龄或口音，也不能考虑您对客户的喜好程度。

## 收集市政债券信息

与其他投资一样，如果您要向投资者出售市政证券，您需要能够找到相关信息。您可能会发现市政债券的信息不像大多数其他证券那样容易获得。一些市政债券是相对小众的发行物（出售或交易的数量不多），或者可能只对特定地理位置的投资者感兴趣。本节回顾了您必须了解的一些信息，以便在SIE考试中取得好成绩。

## 债券决议（契约）

一份债券决议（契约）向投资者提供合同条款，包括票面利率、距到期年限以及债券抵押品（如有）。几乎所有市政债券都附有债券契约，契约印在大多数市政债券凭证的正面。法律并未强制要求债券契约，但它使债券更具销路，因为它充当了市政当局与受托人之间的合同，受托人被任命来保护投资者权利。契约中包括资金流向（如何分配从创收项目收取的资金）以及可能支持发行的任何资产。

## 法律意见书

法律意见书印在市政债券凭证的正面，由市政债券律师（律师）编写和签署。法律意见书的目的是验证该发行对发行人具有法律约束力并符合税法。此外，法律意见书还可以声明从债券获得的利息是免税的。



REMEMBER

如果债券盖有不附法律意见的印章，则表示其中不包含法律意见书。

## 官方声明

市政债券没有招股说明书；相反，市政当局通常会提供一份官方声明。与招股说明书一样，官方声明也有初步和最终版本。声明的初步版本不包括发行价格或票面利率。官方声明（OS）是发行人准备或已准备好的文件；它说明了资金的用途，提供了有关市政当局的信息，并详细说明了资金将如何偿还。官方声明还包括：

- » 发行条款
- » 承销差价（基本上是谁得到什么）
- » 债券描述
- » 发行人描述
- » 发行价格
- » 票面利率
- » 可行性声明（针对收益债券——项目有多大意义）
- » 法律意见书（除非盖有不附法律意见的印章）

任何在发行承销期内（参见本章前面“一级市场：将新市政债券推向市场”）向客户卖出市政证券的交易商，如果存在最终官方声明，则必须在交易结算时将其交付给客户。如果交易商向另一交易商卖出新发行，则必须在一个工作日内将官方声明交付给购买交易商。

## “G” 规则：规则真不少

是的，“G”规则有很多。在参加一些共同必修考试（例如系列7）之前，您必须学习更多内容。如果这些规则打印出来，有些规则会比您还高，即使您高到足以让沙奎尔·奥尼尔望尘莫及。



TIP

以下列表没有想象中那么庞大，因为许多规则已在本书中涵盖。但您无需了解每条规则的细枝末节，只需掌握其主要思想即可。幸运的是，许多规则都符合常理。此外，不必担心规则编号；请更关注规则本身。

- » **规则 G-2（专业资格标准）**：在执行任何市政证券交易（招揽、条款谈判或交易执行）或诱导或试图诱导

购买或销售任何市政证券之前，交易商和与该交易商关联的每个人都必须符合 MSRB 规则的规定。

- » **规则 G-3（专业资格要求）**：从事一般证券业务的经纪自营商必须至少有一名关联人具备市政证券负责人资格，以监督和管理其市政证券业务。

- » **规则 G-7（有关关联人员的信息）**：关联人员（市政证券销售负责人、市政证券负责人、从事

市政证券业务、市政证券代表、有限代表等)必须向其雇主提供U-4表格或银行交易商的MSD-4表格。U-4表格是一份申请表，连同申请人指纹一起发送至中央注册存管处(CRD)。表格中包含申请人地址、工作经历、逮捕记录(如果有——理想情况下没有)、教育背景、过往地址等。雇主必须保留一份表格副本。此外，雇主有责任致电前雇主，以查明表格中的信息是否准确。如果申请人的信息在受雇期间发生任何变化，雇主有责任更新该信息。

» **G-8和G-9规则** (账簿和记录要求)：所有经纪人、交易商和市政证券交易商必须保存有关市政证券业务的记录。他们必须保存的众多项目包括：

- 原始分录记录 (流水账)：所有市政证券买卖的逐项每日记录
- 账户记录：每个客户账户的账户记录
- 证券记录：显示所有市政证券的单独记录
- 附属记录：转让中的市政证券、借入或借出的市政证券、未在结算日期前完成的市政证券交易等记录
- 头寸
- 看跌期权和回购协议
- 代理交易记录
- 一级发行记录
- 确认书副本 (有关确认书的更多信息，请参见第16章)
- 客户账户信息
- 客户投诉
- 有关政治献金的记录



TIP

您无需记住前面列出的所有内容。只需对所需内容有一个大致的了解即可。看起来MSRB希望经纪自营商或市政证券交易商保留几乎所有记录。

» **G-9规则** (记录保存)：MSRB的记录保存要求与FINRA的要求非常相似(但不完全相同)。大多数记录必须保存四年或六年。为了避免您为此烦恼(我是一个秃头男人)，请查看第16章中的记录保存要求，我在其中指出了MSRB规则和FINRA规则的不同之处。

» **G-10规则** (投资手册分发)：经纪自营商和市政证券交易商

必须每年向每位客户发送书面声明(可以是电子形式)，说明他们已在美国证券交易委员会和MSRB注册。该声明还必须包括MSRB的网址以及如何从网站上获取投资手册的说明，该手册描述了客户保护以及如何向相关权力机构投诉。市政顾问也必须提供相同的信息，他们也必须发送包含相同信息的年度报表，并提供如何在MSRB网站上获取客户手册的信息。

» **G-13规则** (报价)：根据MSRB规则，所有市政证券报价

由任何经纪自营商、市政证券自营商或与经纪自营商或市政证券自营商相关联的人发布或分发的广告必须真实。

» **规则G-17** (市政证券和市政顾问活动的行为) : 市政证券经纪自营商、市政证券交易商、市政顾问、代理人等应公平对待所有人，不得从事不诚实、欺骗或不公平的行为。

» **规则G-18** (最佳执行) : 当与客户或另一经纪人、交易商或市政证券交易商的客户进行市政证券交易时，经纪人必须尽合理尽职，努力为证券争取最佳价格（客户的最低买入价格或最高卖出价格）。本规则与规则G-30类似，但G-30包括加价、减价和佣金。

» **规则G-21** (广告) : 市政证券交易商、经纪人和交易商的广告不得包含虚假或误导性陈述。广告包括在电子或其他公共媒体中使用的已发布材料、提供给客户或公众的宣传材料（书面或电子形式）、传单、市场函件、研讨会文本、新闻稿等。初步官方声明、官方声明、发售通函等不属于广告。

被视为广告。

» **规则G-25** (不当使用资产) : 经纪人、交易商和市政证券自营商不得滥用代表他人持有的市政证券或基金。此外，任何经纪人、交易商或市政证券自营商都不得担保不亏损，也不得直接或间接分享客户账户中的利润或损失。关联人可以与客户建立合伙企业或联名账户，并根据对账户的供款分享利润或损失。在这种情况下，应签订按比例分享协议。

» **规则G-30** (定价和佣金) : 如果以本金基础（为交易商库存或从交易商库存中）为客户买入或卖出市政证券，则总价（包括减价或加价）必须公平合理。如果以代理基础为客户买入或卖出市政证券，经纪自营商有责任尽合理努力为客户争取最优惠的价格，并且收取的佣金必须与当前市场状况相比公平合理。

» **规则G-34** (CUSIP号码、新发行和市场信息要求): 对于新发行市政债券（无论是协商发行还是竞争性发行），主承销商必须向CUSIP申请获取每期债券的识别号码（如果有分期）。对于直接选择承销商的协商发行，主承销商必须在新市政发行定价之前申请。对于竞争性发行，主承销商必须在中标后申请。如果市政发行人聘请了顾问，市政顾问必须在销售通知发布后的下一个工作日之前申请。

» **规则G-37** (政治捐款和市政证券业务禁令): 本规则禁止经纪人、交易商、市政证券交易商和市政顾问在向市政实体的官员进行政治捐款后，与这些市政实体进行市政顾问业务。如果发生了第一句所述的政治捐款，则在捐款后的两年内，他们不得与该市政实体进行市政证券业务。市政金融专业人士 (MFP) 每次选举可向其支持的候选人捐款最高250美元

有权投票支持。

» **G-47 条规则** (交易时间披露) : 经纪人、交易商和市政证券顾问不得在未提供有关交易的所有重要信息的情况下与客户交易市政证券（买入或卖出）（无论是主动招揽的还是未经请求的）。信息必须在销售之前或销售时提供，并且可以口头或书面形式披露。

如果您想知道，可以在

[www.msrb.org/Rules-and-Interpretations/MSRB-Rules/General/Rule-G-47.aspx](http://www.msrb.org/Rules-and-Interpretations/MSRB-Rules/General/Rule-G-47.aspx)  
查看MSRB认为的全部重要信息。没有必要记住这些信息。

# 测试您的知识

除了TEY公式，本章节没有太多数学内容。无论如何，这里有一个15道题的测验，可以帮助您了解在SIE考试中可能遇到的市政证券问题类型。

## 练习题

1. 以下哪种市政证券的评级可能为 MIG 2?

- . P
  - N
  - 二. 免税商业票据
  - 三. TRAN
  - 四. IDR
- (A) 一和三  
(B) 一、二和三  
(C) 一、三和四  
(D) 二、三和四

2. 关于一般责任债券，以下哪项不正确?

- (A) 它们以市政当局的税收权力为后盾。  
(B) 它们是为创收设施提供资金而发行的。  
(C) 它们受债务上限的限制。  
(D) 它们的发行需要选民批准。

3. 一家市政证券经纪自营商以本金基础向客户出售100份一般责任债券。该经纪自营商可以收取多少加价?

- (A) 销售价格的5%  
(B) 销售价格的8%  
(C) 销售价格的81/2%  
(D) 任何公平合理的价格

4. 以下哪份文件包含有关市政发行人的所有相关信息?

- (A) 官方声明  
(B) 销售通知  
(C) 招股说明书  
(D) 契约

5. 特别评估债券由以下机构担保

- (A) 私人用户  
(B) 消费税  
(C) 受益财产的费用  
(D) 创收设施

**6.** 根据MSRB规则，证券公司必须保留所有市政证券广告

- 一.** 至少3年
  - 二.** 至少6年
  - 三.** 易于访问至少1年
  - 四.** 易于访问至少2年
- (A) 一和三  
(B) 一和四  
(C) 二和三  
(D) 二和四

**7.** 以下各项发行的市政债券均为三免税，除了

- (A) 夏威夷  
(B) 关岛  
(C) 华盛顿特区  
(D) 波多黎各

**8.** 市政债券以常规方式结算于

- (A) 交易日后1个工作日  
(B) 交易日后2个工作日  
(C) 交易日后3个工作日  
(D) 交易日后4个工作日

**9.** 根据MSRB规则，经纪自营商和市政证券交易商必须多久向其客户发送一次投资手册，说明他们已在美国证券交易委员会和市政证券规则制定委员会注册？

- (A) 一次，在客户开立账户之前  
(B) 一次，在客户开立账户后60天内  
(C) 一次，在首次交易之前的任何时间  
(D) 每年一次

**10.** 根据MSRB规则，以下哪些被视为广告形式？

- I.** 市场函件
  - II.** 研讨会文本
  - III.** 官方声明
  - IV.** 发售通函
- (A) 仅一  
(B) 一和二  
(C) 一、二和三  
(D) 一、二、三和四

**11.** 如果投资者购买了5%的市政债券，并且处于24%的税级，那么应税等效收益率是多少？

- (A) 5%
- (B) 5.88%
- (C) 6.14%
- (D) 6.58%

**12.** 以下各项均为市政票据的类型，除了

- (A) PN
- (B) TRAN
- (C) AON
- (D) CLN

**13.** 以下哪项不是市政基金证券的类型？

(A) 529计划

(B) ABLE账户

(C) 地方政府

投资池

(D) 有限税收普

通义务债券

**14.** 在所有条件相同的情况下，以下哪种市政债券的票面利率最低？

(A) 特别评估债券

(B) 有限税收普

通义务债券

(C) 公共住房

机构债券

(D) 工业发

展收益债券

**15.** 根据MSRB规则，所有辛迪加都必须建立订单分配，其中规定了哪些订单应首先完成。请将典型的订单分配按从先到后完成的顺序排列。

**一.** 成员订单

**二.** 指定订单

**三.** 辛迪加

**四.** 预售订单

**A** 四, 三, 二, 一

**B** 一, 二, 三, 四

**C** 二, 一, 三, 四

**D** 三, 四, 一, 二

**16.** 哪种类型的证券向持有者提供浮动利率、规定的到期日以及每日或每周将证券卖回给发行人的期权？

(A) 固定年金

(B) 建设美国债券

(C) 浮动利率即期票据

**(D)** 政府国民抵  
押协会

# 答案和解释

- 1. B.** 穆迪投资级别评级适用于市政票据（短期市政证券）。市政票据包括税收预期票据、收入预期票据、税收和收入预期票据、拨款预期票据、债券预期票据、建筑贷款票据、项目票据和免税商业票据。工业发展收益债券是由市政当局发行并由私人用户担保的长期债务证券。
- 2. B.** 如果你查看（A）和（B），它们或多或少相互矛盾，因此其中一个作为答案是合理的。一般责任（GO）债券由市政府提供担保。  
税收权力，而收益债券则以创收设施所收取的资金为担保。因此，（B）是此问题的正确答案。
- 3. D.** 市政经纪自营商在买入或卖出市政证券时可收取的百分比没有固定规定。由于该交易是从经纪自营商库存中执行的，因此您会预期经纪自营商收取的金额会相对较低。规则是“无论何种公平合理”，这意味着如果经纪自营商在获取证券方面付出了大量努力，那么额外收费也不会构成违规。
- 4. A.** 市政债券没有招股说明书。相反，它们有官方声明。官方声明，如招股说明书，有初步和最终版本。如果准备好，官方声明将包含发行条款、所发行债券的描述、发行人描述、债券发行价格、票面利率和到期日等内容。
- 5. C.** 特别评估（特别区域或特殊目的）债券以受益于改进的财产税为担保。
- 6. B.** 根据MSRB规则，所有市政证券广告必须至少保存三年，并至少在两年内易于访问。
- 7. A.** 美国属地债券和联邦区发行债券是三免税的（免联邦、州和地方税）。然而，夏威夷州发行的债券则不是。您应该了解的三免税债券是由波多黎各、关岛、美属维尔京群岛、美属萨摩亚和华盛顿特区发行的债券。
- 8. B.** 市政证券交易以常规方式在交易日后两个工作日（T+2，即交易日加两个工作日）结算。
- 9. D.** 经纪自营商和市政证券交易商必须向其客户发送年度报表，报表可以是电子形式（电子邮件等）。这些报表必须告知客户其公司已在美国证券交易委员会和市政证券规则制定委员会注册。报表必须告知客户其受到的保护、如何向相关权力机构投诉等。
- 10. B.** 广告包括宣传材料（书面和电子形式）、传单、市场函件、研讨会文本、新闻稿等。初步官方声明、官方声明、发售通函等不被视为广告。

- 11. D.** 由于市政债券收到的利息是联邦免税的，您必须确定应税等效收益率，以便能够平等地比较市政债券和公司债券。因此，当您使用应税等效收益率(TEY)公式时，您正在查看公司债券在税后必须产生多少收益才能与该市政债券相等。请参见以下公式：

$$TEY = \frac{\text{municipal yield}}{100\% - \text{investor's tax bracket}} = \frac{5\%}{100\% - 24\%} = \frac{5\%}{76\%} = 6.58\%$$

因此，对于这位处于 24% 税率等级的投资者来说，购买 5% 的市政债券相当于税后购买 6.58% 的公司债券。

- 12. C.** 市政票据是市政当局为满足短期需求而发行的短期（一年或更短）债务证券。其中包括 TANs、RANs、TRANS、GANs、BANs、CLNs、PNs 和免税商业票据。AON (全有或全无) 是一种订单限定符，而不是市政票据的类型。

- 13. D.** 529计划（合格学费计划）、ABLE（实现更好生活体验）账户和地方政府投资池（Local Government Investment Pools）都是市政基金证券的类型。有限税收一般责任债券（Limited-Tax General Obligation）是在以下情况下发行的普通债券：

支持债券的市政当局可向其辖区内支持债券的居民征收的财产税是有限的。

- 14. C.** 请记住，风险越大，回报越高，因此在大多数情况下，风险较高的债券将具有较高的票面利率，而较安全的债券则具有较低的票面利率。在给出的选项中，公共住房管理局（PHA）债券是最安全的，因为它们有美国政府补贴作为支持。

- 15. A.** 通常，辛迪加会按以下方式安排订单的填写顺序：预售订单、辛迪加（集团净额）、指定订单、成员订单。

- 16. C.** 浮动利率需求票据是市政证券，具有浮动利率和看跌期权，允许持有人以规定价值将债券卖回给发行人。

# 3 深入探讨： 审视更复杂的证 券

#### **IN THIS PART . . .**

了解投资公司在帮助投资者分散投资组合方面的  
作用。

熟悉有限合伙企业——它们的成立、职能、结构、  
税收优惠和税收劣势。

考察直接参与计划（DPPs）和房地产投资信托（  
REITs）。

了解期权——一种允许投资者以固定价格买卖证券的投  
资工具。

## 本章内容

### » 利用管理型投资公司

» 了解面值凭证公司和单位投资基金  
托

» 了解年金

» 简要了解人寿保险

» 检查您的知识

# 章节 9

# 通过一揽子证券实现多元化

## D iversification

在您帮助客户建立证券投资组合时至关重要，如果您的客户有大量资金可供投资，这

相当容易。但是，如果投资者资源有限怎么办？当然，此类投资者买不起几家公司的数百股和/或债务证券，您也不希望将客户限制在一种投资机会上（万一它破产了，那就糟了）。一揽子证券来解救！这些证券，例如开放式基金、封闭式基金、面值凭证公司、单位投资信托和年金，通过将客户的资金投资于多元化的证券池中，在一种证券中提供多样性——当然，这是有成本的。一点点以利润为导向的团队合作可以确保您的客户投资比方说，在拉斯维加斯赌场投资一台单臂老虎机要安全得多。

在本章中，我将介绍与投资公司和年金相关的主题。开放式（共同）基金和封闭式基金只是一个开始。我将讨论面值凭证公司和信托，例如单位投资信托。我还将在您介绍人寿保险产品，并在本章末尾通过一个小测验来总结所有内容。

## 了解投资公司注册

与其他非豁免证券一样，投资公司必须在美国证券交易委员会 (SEC) 注册。在参加 SIE 考试时，您需要了解注册流程的某些具体细节。在向 SEC 注册时，投资公司必须披露

- » 投资公司是开放式还是封闭式
- » 关联人员的姓名和地址

- » 公司是否计划通过借款筹集资金
- » 他们是否计划投资商品或房地产
- » 他们计划如何投资（单一行业、多个行业、债务证券等）
- » 投资计划可以改变的条件（例如，股东投票）
- » 每位董事和高级职员的业务经验

g

## 通过管理型投资公司实现多元化

一般来说，投资公司是指以证券投资为业务的公司。因此，它们将从投资者那里收到的资金投资于大量不同的证券。每个投资者根据其在投资公司中的权益分享利润或损失。1940年投资公司法将投资公司分为三种主要类型：管理型投资公司、面值凭证公司和单位投资信托。本节重点介绍管理型投资公司，这是本章中考查较多的领域。我将在后面的“考虑其他投资公司选择”一节中介绍其他类型。

管理公司是迄今为止最常见的投资公司类型。管理公司持有的证券通常由投资组合经理积极管理，尽管它们也可能是被动管理，即投资组合经理做出初始选择，但不积极交易账户。作为管理公司的子分类，它们可以是多元化的，也可以是非多元化的。要实现多元化，公司必须按以下方式分散至少 75% 的资产：

- » 管理公司不能拥有某公司超过 10% 的流通股。
- » 管理公司投入到一家公司证券的资金不得超过 5%。但是，通过增值，一家公司可能会增长到 5% 以上，这是可以的，但除非该公司的证券跌至 5% 以下，否则基金不得再购买该公司的任何证券。



REMEMBER

由于多元化部分仅占管理公司资产的 75%，因此其余 25% 可以以任何方式投资。管理公司是多元化还是非多元化必须在招股说明书中说明。

## 比较开放式和封闭式基金

管理公司可以是开放式基金，也可以是封闭式基金。请务必了解其中的区别。

### 开放式（共同）基金

开放式基金更常被称为共同基金。与封闭式基金一样，共同基金投资于许多不同的证券，为投资者提供多元化。主要区别在于，共同基金不断发行和赎回份额（份额由发行人赎回，而不是在市场上出售），这为投资者提供了流动性。因为开放式

基金份额是新股的持续发行，因此共同基金招股说明书必须始终可用。在参加SIE考试时，您需要了解资产净值和公开发行价格的构成：

» **资产净值（NAV）**：幸运的是，开放式基金和封闭式基金的资产净值或每股资产净值的确定方式相同：用基金持有的证券价值除以流通股数量。然而，对于开放式基金，资产净值是买入价。当投资者赎回共同基金的股份时，他们会收到下一个计算出的资产净值（通常在当日结束时）。这也被称为赎回价值。共同基金的交易价格绝不能低于资产净值。

» **公开发行价格（POP）**：对于共同基金，公开发行价格（卖出价）是资产净值加上销售费用。如果共同基金不收取销售费用，则称为无申购费基金。



REMEMBER

由于共同基金是新发行证券，投资者必须收到法定招股说明书（有关招股说明书的更多信息，请参阅第5章）和/或收到概要招股说明书并可以访问法定招股说明书。共同基金的招股说明书包括其持仓、投资策略、费用、开支、基金业绩图表等。每份证券的招股说明书都必须包含一份披露声明，说明美国证券交易委员会不批准该发行。我猜想这份披露是美国证券交易委员会避免在投资者亏损时被起诉的方式。美国证券交易委员会只是批准该发行向投资者销售。

如果基金提供概要招股说明书，则必须包含基金名称和股票代码、股份类别、基金的投资策略、投资目标、投资成本、投资顾问、财务报酬、风险和业绩等项目。概要招股说明书可以包含投资者可用于购买股票的申请。潜在投资者也可以在投资前索取完整招股说明书。如果投资者通过概要招股说明书购买，他们必须收到或被提供在线访问完整招股说明书的权限。

基金必须持续在其招股说明书中包含年度报告图表，比较基金业绩与适当指数（标准普尔 [标普] 500, 纳斯达克综合指数等）的业绩，可能影响过去一年业绩的项目和/或策略，以及基金经理的姓名。

注意：共同基金的开支包括董事会成员的工资；为基金做出投资决策的人员的管理（投资顾问）费用；用于保管基金持有的资产（现金、证券等）的托管费；用于跟踪投资者、发送分配和发送代理投票的过户代理费；以及12b-1费用（如有）。12b-1费用是共同基金从基金资产中支付的费用，用于支付促销费用，例如广告、招股说明书的印刷和邮寄给新投资者等。如果存在12b-1费用，则必须将其包含在招股说明书中。

## 封闭式基金

与开放式基金不同，封闭式基金的流通股数量是固定的（因此称为封闭式）。封闭式基金的行为更像普通股而非开放式基金，因为它们向公众发行新股；此后，这些股份在市场上买卖。由于它们在市场上交易，因此常被称为上市交易基金。尽管封闭式基金和开放式基金的资产净值计算方式相同，但公开发行价格的确定方式略有不同：

» **资产净值：**每股资产净值是基金应交易的平价。您可以通过计算基金拥有的所有资产减去负债来确定它

负债，然后除以流通股数量。封闭式基金可能以相对于资产净值的折扣或溢价进行交易——这取决于供给与需求。

» **公开发行价格（POP）：**对于封闭式基金，在首次公开发行（IPO）之后，公开发行价格（卖出价）不仅取决于资产净值，还取决于该发行的供给与需求。

封闭式基金的投资者在代理交易中支付公开发行价格（当前市场价格）加上经纪人佣金。

注意：尽管封闭式基金不是从发行人那里购买和赎回的，但大多数基金根据股份数量提供高度流动性。首次发行后，它们可以在交易所（称为交易所交易基金或ETF）或场外交易（OTC）购买或出售。

## 开放式和封闭式：聚焦其差异

SIE考试中至少会有一两个关于投资公司的问题，旨在测试您开放式和封闭式基金之间的差异。表9-1应有助于您关注主要区别。

表 9-1 开放式基金和封闭式基金的比较

类别	封闭式	开放式
资本化	一次性证券发行（固定数量的流通股）。	持续发行新股（无固定数量的流通股）。
定价 fund	投资者以当前市场价值（POP）加上佣金进行购买。	投资者以资产净值加销售费用购买。
发行物	普通股、优先股和债务证券。	仅限普通股。
股份购买	股份只能以整数购买。	股份可以整数或分数（最多三位小数）购买。
已购买和 sold	首次公开募股(IPOs)通过承销商进行；此后，投资者通过场外交易或在交易所购买和卖出股份（不可赎回）。	股份仅由基金卖出和赎回。



开放式基金和封闭式基金之间的主要区别在于资本化方法。开放式（共同）基金是新证券的持续发行，而封闭式基金是新证券的一次性发行。

REMEMBER

## 牢记客户的投资目标

与面值凭证公司和单位投资信托的投资者不同（参见本章后面的“考虑其他投资公司期权”），开放式和封闭式基金的投资者有许多选择。投资者可能正在寻求安全性、增长、混合型等等。本节将让您一窥这些投资选择。



对于投资一揽子证券的客户来说，最重要的考虑因素是基金的投资目标。这一特点甚至超过了销售费用或管理费。如果您成为注册代表，您的主要工作之一将是帮助投资者决定哪种类型的基金最适合他们。试题设计者希望知道您能够胜任这项工作。

REMEMBER

比较同类型基金是次要的。因此，事不宜迟，以下是主要类型（尽管每种基金中的变量会使基金风险更高或更安全，我已将列表按从最安全到风险最高的正常顺序排列）：

» **货币市场基金：**这种基金（你可能已经猜到了）投资于货币市场工具（短期债务证券）。你需要比其他类型的基金更了解这种基金的具体情况。以下是关键点：

- 它通常提供支票 M（你会得到一本支票簿）作为赎回份额的一种方式。
- 它始终是无申购费的（没有销售费用）。
- 它每日计算股息并每月贷记。
- 提前赎回没有罚金。

» **收益基金：**收益基金的主要目标是为投资者提供当前收入（而非增长）。这类基金将其大部分资产投资于多元化投资组合，包括（A）支付利息的债务证券，以及（B）已知能持续支付现金股息的公司的优先股和普通股。

已知能持续支付现金股息的公司。



REMEMBER

收益基金被认为是比成长基金更安全的（更保守的）投资。您可以假设，就SIE考试（和现实生活）而言，收益基金是退休人员和寻求稳定现金流量且风险不大的投资者的更好投资选择。

» **平衡基金：**平衡基金是成长基金和收益基金的组合。

平衡基金投资于普通股、优先股、长期债券和短期债券，旨在提供收益和资本增值，同时将风险降至最低。当市场看跌时，这些基金不会受到太大冲击，但当市场看涨时，通常表现不佳。

» **成长型基金：**这种基金正如您所料；成长型基金将其大部分资产投资于相对较新和现有公司的普通股的多元化投资组合，以寻求股票价格的大幅上涨。成长型基金提供更高的增长潜力，但通常对投资者而言风险也更高。这种类型的基金非常适合以下投资者：

寻求长期资本增值潜力。



REMEMBER

由于投资成长型基金固有的风险，它们更适合年轻投资者，因为他们有更多时间弥补损失，所以能够承担风险。

一些成长型基金被标记为激进增长型基金，因为其投资的证券比标准成长基金的证券风险更高。

» **专业（行业）基金：**专业或行业基金是一种主要投资于单一行业证券的基金。专业基金可能只投资于金融服务、医疗保健、汽车股票、科技证券等。由于专业基金的投资范围有限，您可以认为在许多情况下，它们比普通基金的风险更高（波动性更大）。

» **国际或全球基金：**国际基金投资于投资者本国以外的任何地方的公司。全球基金投资于世界任何地方的证券，包括投资者本国。尽管国际和全球基金可能有助于完善投资组合，但它们并非没有风险。除了投资者普遍面临的证券投资风险外，国际和全球基金的持有者还面临货币风险，即美国和外国发行人之间的货币汇率会损害投资者的风险。此外，特定国家的政治也会损害基金价值。

» **指数基金：**这类基金投资于与特定股票或债券指数相似的证券。这类基金不是积极管理，而是被动管理，这意味着投资者可以预期管理费用较低或没有管理费用。投资者可以预期资产净值

基金的价值将根据基金所模仿的基准指数（标准普尔500指数、道琼斯工业平均指数等）的走势而增加或减少。

## 对冲基金：它们是什么？

您可能听说过对冲基金，但并不完全清楚它们是什么。对于SIE考试，您确实需要了解一些。因为它们不是开放式或封闭式基金、单位投资信托或面值凭证公司，所以它们是1940年投资公司法中投资公司标准定义的例外。此外，由于它们被认为是私募股权，并且只对成熟（合格）投资者开放，因此它们豁免美国证券交易委员会注册。对冲基金通常需要非常高的初始投资——有时是500,000美元或更多。

对冲基金持有一揽子投资，并像共同（开放式）基金一样由专业人士管理，但灵活性更大。对冲基金的性质通常更具积极性，可能会融资购买证券、卖空证券、购买或出售期权等，以期最大化收益。我想你几乎可以把它看作是一种“不惜一切代价赚钱”的基金。



TIP

不要让各种各样的基金分散你太多的注意力。市面上有如此多的不同基金，以至于这些选择可能会让你抓狂。我列出了主要类型，但基金可以按目标（如前所述）或构成进行投资，例如外国股票基金（投资于外国证券）、免税基金（投资于市政债券）、美国政府基金等等。基金的构成应该有助于你将其与客户的目标相匹配。主要寻求安全性和收益的客户可能会投资于美国政府债券基金。

## 处理折扣

拥有额外资金的投资者可以通过大额申购获得销售费用减免。销售费用减免点（参见下一节）和意向书（参见下一节）适用于开放式基金和单位投资信托的投资者。由于封闭式基金在首次发行后在市场中交易，投资者无法获得销售费用减免点。平均成本法和固定份额平均法最常用于开放式基金的购买，但也可能适用于其他投资。

## 基金中的基金

基金中的基金是一种投资于其他基金而非个别证券的基金。许多基金实际上是基金中的基金，例如对冲基金中的基金和生命周期基金。生命周期基金也称为目标日期基金或基于年龄的基金。生命周期基金的理念是自动调整基金的构成，以便投资者随着年龄的增长承担更少的风险。通常，年轻投资者能够承担更多的金融风险，因此将更大比例的投资组合投资于股本证券，而较小比例投资于固定收益证券。随着投资者年龄的增长，百分比应发生变化，以便更大比例的投资组合投资于固定收益证券，而较小比例投资于股本证券。生命周期基金是根据目标退休日期设立的。投资者选择与其退休日期相符的生命周期基金，基金会不时调整其持仓，以便股票基金逐渐减少，而投资于固定收益证券的基金逐渐增加。

## 销售费率调整点

基金有投资顾问（投资组合经理），他们根据基金持有的证券价值的百分比获得报酬。因此，吸引投资者投入更多资金的一种方法是，当他们投入一定最低金额时，降低销售费用。这就是断点发挥作用的地方。

管理型投资公司将购买金额划分为不同的层级。在一定范围内，投资者支付相同的销售费用百分比。但是，当投资者花费和/或账户增长到足以使其进入下一个层级（当他们达到销售费率调整点时），他们将获得降低的销售费用百分比。销售费率调整点没有固定的时间表，因此它们因基金而异。

另一种折扣，累积权利（ROA），允许股东在持有的基金金额（基于其当前价格，而非购买价格）加上购买金额足以达到销售费率调整点时，获得降低的销售费用。累积权利没有时间限制。

以下是您在SIE考试中需要记住的几个要点：

- » 销售费率调整点必须在招股说明书中披露。
- » 销售费用减免点不适用于合伙企业或投资俱乐部（多人集资以获得销售费用减免）。
- » 销售费用减免点通常适用于个人投资者、与家庭成员的联名账户、UGMA账户和公司。

## 断点销售

作为代理人，您有责任让投资者了解销售费用减免点的存在。当您促使销售额略低于投资者可获得销售费率调整点或额外销售折扣的水平时，就会发生销售费率调整点销售。如表9-2所示，如果客户购买价值23,000美元的基金而不是25,000美元，您将赚取更多资金，因为客户在25,000美元时将获得折扣销售费用。您有责任告知客户，通过额外投资2,000美元，他们可以达到销售费率调整点。不披露销售费用减免点并促使销售额略低于销售费用减免点是违规行为。

表9-2 AylDec增长基金的销售费用减免点

购买金额	销售费用
1美元-24,999美元	5%
25,000美元-49,999美元	3%
50,000美元-99,999美元	2%
100,000美元及以上	1.5%

## 意向书

投资者签署的意向书（LOI）允许投资者在首次购买时立即获得销售费率调整点（数量折扣），即使投资者尚未存入足够的资金来达到销售费率调整点。本文件规定，只要投资者在13个月期间内存入足够的资金，他们将立即获得折扣销售费用。

以下是你需要了解的关于意向书的一些具体信息，以备证券业入门考试之需：

- » 投资者在首次存款后有13个月的时间来履行意向书的条款，以保持降低的销售费用。
- » 意向书可以追溯90天，这意味着它可能适用于之前的购买。但是，请记住，如果意向书适用于之前的购买，则13个月的期限从该之前交易的日期开始计算。
- » 在投资者签署意向书期间，股份将由第三方托管，以支付销售费用差额。如果投资者未能履行义务条款，基金将出售由第三方托管的股份。

以下是意向书可能如何运作的示例。假设史密斯先生在两个月前购买了价值10,000美元的AylDec增长基金，现在又向该基金投资了10,000美元。史密斯先生认为他将继续投资AylDec增长基金，并希望获得25,000美元及以上投资的销售费用减免（销售费率调整点请参见表9-2）。

史密斯先生签署了一份意向书，并希望将其应用于他之前的购买。由于他之前的购买是在两个月前，史密斯先生只有另外11个月的时间将剩余的5,000美元投资到AylDec增长基金中。史密斯先生将立即获得他目前10,000美元投资的3%销售费用，这笔费用将通过他为20,000美元初始投资支付的超额部分进行抵扣。换句话说，当他投资10,000美元时，他只需支付100美元的销售费用（本次交易的300美元减去之前投资多付的200美元）。只要史密斯先生在意向书规定时间内额外存入5,000美元，他将支付3%的销售费用。但是，如果史密斯先生未能履行协议条款，AylDec增长基金将出售第三方托管的股份，以弥补销售费用的差额。



REMEMBER

投资者可以随时赎回其股份，即使他们签订了意向书。

## 计算开放式基金的销售费用和公开发行价格

您需要知道两个基本公式来确定开放式基金的销售费用和公开发行价格。是的，每个章节似乎都有更多的公式，但这些公式都非常简单，不应该让您度过太多不眠之夜。

### 销售费用百分比

销售费用最高为 8.5%，是公开发行价格（POP）或卖出处的一部分，而不是像销售税那样事后附加的。计算开放式基金销售费用（或销售费用）的诀窍之一是记住 POP 等于 100%。因此，如果销售费用为 8%，则资产净值为 POP 的 92%。确定销售费用百分比的公式如下：

$$\text{sales charge} = \frac{\text{ask} - \text{bid}}{\text{ask}} = \frac{\text{POP} - \text{NAV}}{\text{POP}}$$

以下问题测试您计算共同基金销售费用的专业知识。



EXAMPLE

ABC激进增长基金的资产净值为9.60美元，公开发行价格为10.00美元。销售费用百分比是多少？

- (A) 3.4 百分比
- (B) 3.75 百分比
- (C) 4 百分比
- (D) 4.35 百分比

正确答案是 (C)。您首先要做的是建立等式。从10美元的公开发行价格开始，减去9.60美元的资产净值，得到0.40美元。接下来，将0.40美元除以10美元的公开发行价格，得到4百分比的销售费用：

$$\text{sales charge} = \frac{\text{POP} - \text{NAV}}{\text{POP}} = \frac{\$10.00 - \$9.60}{\$10.00} = \frac{\$0.40}{\$10.00} = 4\%$$



TIP

## 公开发行价格 (POP)

在参加SIE考试时，您可能会被要求在只知道销售费用百分比和资产净值的情况下计算共同基金的公开发行价格 (POP)。



REMEMBER

销售费用已包含在公开发行价格 (POP) 中，因此销售费用不等于销售费用百分比乘以资产净值。当您只知道资产净值和销售费用百分比时，使用以下公式计算投资者购买基金份额所需支付的金额：

$$\text{public offering price} = \frac{\text{net asset value}}{100\% - \text{sales charge}}$$

## 销售佣金分类

正如我在本章前面解释的，大多数共同基金收取销售费用（也称为销售费用），该费用已计入公开发行价格中。大多数基金预先收取费用，但有些基金持续收取费用；有些基金在赎回时收取费用；还有些基金根本不收取销售费用。根据投资者被收取费用的方式，共同基金分为以下几类：

» **A类（前端收费）**：投资者在购买基金份额时支付销售费用。这些基金通常更适合长期投资者，因为它们通常具有较低的费用比率，并且对大额申购有销售费用减免点。

» **B类（后端收费）**：投资者在赎回基金份额时支付销售费用。这些基金的费用比率高于A类，但如果持有多年，通常会转换为A类。目前很少有共同基金公司提供B类股。

» **C类（平坦式收费）**：投资者在持有基金期间支付定期费用（通常是每年）。这些基金的费用比率高于A类，并有退出费，通常在一两年后取消。这些基金通常是短期投资者的最佳选择。

» **无申购费**：投资者无需支付销售费用，但可能会被收取某种交易

费用。与有申购费的共同基金不同，无申购费基金收取的12b-1费用不得超过25个基点。

# 考慮其他投资公司选择

其他几种类型的投资公司——面值凭证公司和单位投资信托（UIT）——不像以前那么受欢迎了。不幸的是，即使你可能永远不会销售任何这些产品，你仍然需要为SIE考试了解它们。你可能不会在这些主题上看到超过一两个问题。但是交易所交易基金（ETF）正变得越来越受欢迎，所以你很有可能看到关于ETF和/或反向ETF的问题。

## 面值凭证公司

面值凭证是一种一揽子证券，类似于零息债券（参见第7章）；投资者可以一次性付款或定期付款，以换取未来更大的一笔付款。面值凭证的发行人保证在预设日期向投资者支付面值（固定金额）。如今，面值凭证公司已所剩无几，这就是为什么SIE考试中没有太多关于这种一揽子证券的问题。

## 单位投资信托

单位投资信托（UIT）是一种注册投资公司，它购买固定（非管理）的创收证券（通常是债券）投资组合并将其作为信托持有，这意味着单位投资信托充当其投资者的控股公司。然后，该公司发行可赎回的股份（单位），代表投资者在信托中的权益。与共同基金不同，单位投资信托是为特定时期设立的，并有固定的终止日期。任何资本收益、利息和/或股息都会定期分配给股东。

单位投资信托的流通股数量有限，并在首次公开发行（IPO）时以首次公开发行价格在一级市场发行。由于流通股数量有限，且必须由发行人或发起人赎回，因此流动性非常有限。

与共同（开放式）基金一样，单位投资信托可以按类型购买，例如增长型、收益型、平衡型、国际型等等。

以下是您应该熟悉并为考试做好准备的两种主要信托类别：

- » **固定投资信托：**这些公司投资于债务证券投资组合，当投资组合中的所有债券到期时，信托终止。
- » **参与信托：**这些公司投资于共同基金的股份。共同基金  
信托持有的基金不会改变，但基础共同基金持有的证券会改变。



REMEMBER

## 交易所交易产品（基金和票据）

交易所交易产品（ETP）是您在考试中可能会遇到的，包括交易所交易基金（ETF）和交易所交易票据（ETN）。ETP 被认为是投资共同基金的二择一订单；它们不仅像共同基金一样提供多元化，而且还可以卖空和

融资购买。然而，投资者应该注意，他们通常需要支付买入和卖出 ETP 的佣金，这会大大削减任何潜在利润。



REMEMBER

大多数交易所交易基金是被动型的，这意味着它们被设计成单一证券，追踪某些指数，例如标准普尔500指数、标准普尔100指数、道琼斯工业平均指数 (DJIA)、纳斯达克证券等。有些交易所交易基金是主动型的，这意味着它们持有的证券可能会发生变化。通常，交易所交易基金旨在模仿某些共同基金持有的证券。

## 交易所交易基金

交易所交易基金 (ETF) 通常注册为开放式基金，但其运作方式更像封闭式基金。它们要么被动地追踪指数或其他基准，要么主动管理。顾名思义，交易所交易基金在交易所积极交易。交易所交易基金为投资者提供了多元化以及交易便利性、卖空能力和融资购买股票的能力。尽管交易所交易基金可以包括许多资产类别的投资，但它们主要关注股票（股票基金）和债券（债券基金）。

反向ETF（也称为做空交易所交易基金或看跌交易所交易基金）是交易所交易基金，它们利用许多衍生产品（例如期权）来试图从标的指数（例如标准普尔500指数）的价值下跌中获利。反向ETF可用于从大盘指数或特定行业（例如能源或金融行业）的下跌中获利。



REMEMBER

与共同基金相比，交易所交易基金具有一些明显的优势，包括融资购买股票的能力、交易便捷性以及较低的运营成本。共同基金采用远期定价——这意味着购买或赎回以下一个计算出的公开发行价格 (POP) 或资产净值 (NAV) 进行——但交易所交易基金可以在一天中的任何时间以当前的买入价或卖出价进行交易。

与共同基金相比，交易所交易基金存在一些缺点：投资者在买卖时通常需要支付佣金，而且由于它们交易起来非常方便，投资者更有可能过度交易而不是持有头寸。（有一些免佣金的交易所交易基金，但它们通常具有更高的费用比率。）

杠杆交易所交易基金旨在尝试获得其跟踪的基准指数（例如，标准普尔500指数）每日回报的倍数。（可以理解为每日回报的2倍或3倍。）大多数杠杆和反向ETF旨在每日实现其目标，这意味着基金持有的证券比其他基金更频繁地变动。

注意：由于反向ETF和杠杆ETF的风险，它们不属于长期或中期投资。此外，由于这些投资的风险，公司必须在推荐之前确定客户是否适合这些投资。如果公司确定某个特定的杠杆ETF或反向ETF适合推荐，他们必须确定哪些客户适合。

## 交易所交易票据

ETN 兼具 ETF 和固定收益证券的特点。ETN 是由银行或金融机构发行的无担保债务证券。其回报与特定市场指数挂钩。ETN 不提供股息或票息支付，因此投资者在指定的到期日获得收益。由于 ETN 在交易所交易，因此可以融资购买或卖空。如果投资者持有 ETN 直到到期日，投资者将根据票据跟踪的指数表现获得本金。由于 ETN 是债务证券，如果发行人信用评级被下调，它们将受到负面影响。ETN 不适合所有投资者，因为它们通常非常复杂且具有许多风险。

## 投资公司规则 17a-6 和 17a-7

对于投资公司的关联人士、顾问、高级职员和/或董事，还有一些附加规则——特别是规则 17a-6 和 17a-7。请注意以下要点。

- » 根据规则 17a-6，投资公司的关联人士（与基金经理、托管银行以及持有基金5%或以上流通股的股东关联的人士）不得交易基金证券投资组合中的证券。但是，关联人士当然可以像普通公众投资者一样买入和赎回基金份额。
- » 规则 17a-7规定，顾问、高级职员或董事可以在同一基金家族内的基金之间交易证券（例如，将富达旗下某大型价值基金投资组合中的证券交易至富达旗下某大型混合基金，反之亦然）。



REMEMBER

与其他证券一样，经纪自营商发布的所有投资公司广告都必须经过公司注册负责人的批准。

## 将年金添加到投资组合中

年金与共同基金类似，但年金旨在为投资者提供补充退休收入，并且通常比共同基金更昂贵。保险公司发行年金，这些投资为持有人提供保证付款。SIE考试将测试您两种基本类型的年金：固定年金和可变年金。由于可变年金被视为证券，而固定年金则不是（因为保险公司提供保证支付），因此SIE考试中关于年金的大部分问题都与可变年金有关。



REMEMBER

在提出建议之前，请收集关于您的客户的非常具体的信息。此外，在推荐年金之前，请确保您真正了解其来龙去脉，并且知道自己在说什么。由于一些经纪人的不当推荐，年金一直受到州保险委员会和美国证券交易委员会的密切关注。年金通常不推荐给年轻客户（大多数年金购买者年龄超过50岁）、75岁以上的客户或客户的整个投资组合。有关投资组合和证券分析的信息，请参阅第13章。

## Looking at fixed annuities

关于固定年金，您需要记住的主要一点是，它们具有发行人担保的固定回报率。投资者将资金投入固定年金，资金存入保险公司的普通账户。在投资者开始从固定年金中获得付款（通常是每月）后，付款在投资者余生中保持不变。由于有保证的支付，固定年金不被视为证券，因此免于美国证券交易委员会注册要求和1940年《投资公司法》的约束。因此，固定年金的卖方必须拥有适当的保险执照，而不需要证券执照。



REMEMBER

由于固定年金的支付保持不变，因此它们面临购买力风险（即投资无法跟上通货膨胀的风险）。在1970年代每月收到1,000美元付款的投资者可能能够生存；但是，今天的这个金额甚至可能不足以支付您的每月杂货账单。

## 专注于可变年金

保险公司引入可变年金，以期跟上（或有望超越）通货膨胀。在固定年金中，保险公司承担投资风险；然而，在可变年金中，投资风险由投资者承担。由于投资者承担投资风险，可变年金被视为证券，必须在美国证券交易委员会注册。所有可变年金都必须随附招股说明书出售，并且只有持有适当证券和保险执照的个人才能出售。

投资者存入的资金存放在一个独立账户（与保险公司的其他业务分开），因为这些资金的投资方式不同。独立账户投资于普通股、债券、共同基金等证券，希望这些投资能够跟上或超过通货膨胀率。

假定利率（AIR）是对可变年金合同期限内独立账户中证券表现的预测。如果假定利率为4%，且独立账户中证券的表现等于4%，投资者将获得预期的支付。然而，如果证券表现优于假定利率，投资者将获得高于预期的支付。不幸的是，如果独立账户中持有的证券表现低于假定利率，投资者将获得低于预期的支付。

## 年金的资金存入（和资金取出）

投资者在购买年金和获得分配时有多种选择。投资者可以根据自己的需求选择一次性付款或多笔付款。投资者还可以选择在退休时如何获得分配。

### 缴费（积累）阶段

固定年金和可变年金的缴费均来自税后资金，这意味着投资者不能在税款中抵扣这些缴费。然而，固定年金和可变年金的缴费均以延税基础增长。（在资金提取之前，它们不会被征税。）如果投资者向可变年金缴款80,000美元，现在价值120,000美元，则投资者只需对40,000美元的差额征税，因为他们已经为供款支付了税款。如果年金领取人在缴费阶段死亡，大多数年金合同要求向年金领取人的受益人支付死亡赔偿金。死亡赔偿金通常是账户中所有资金或某个保证最低金额中的较大者。

注意：在缴费阶段，可变年金的投资者购买积累单位。您可以将积累单位视为类似于共同基金的股份。

投资者在购买固定年金或可变年金时有几种付款方式可供选择。以下是期权概述：

- » **递延单笔付款年金：**投资者通过一次性付款购买年金，支付将延迟到某个预定日期。  
付款，并且支付会延迟到某个预定日期。
- » **定期支付递延年金：**投资者定期（通常是每月）向年金缴费，支付将延迟到某个预定日期；这是最常见的年金类型。
- » **即期年金：**投资者用大笔款项购买年金，支付立即开始或在几个月内开始。



REMEMBER

大多数年金（投资者进行定期存款）在缴费阶段，如果年金领取人残疾或被限制在长期护理中，则提供保费豁免。

## 获得支付

固定和可变年金的投资者有多种支付选项。这些选项可能只涵盖年金领取人（投资者），或者涵盖年金领取人和幸存者。无论投资者选择哪种支付选项，他们都将对超出供款的金额征税。收益在延税基础上增长，投资者在退休时提取之前无需对收益征税。

注意：在可变年金的支付阶段（年金阶段），积累单位会转换为固定数量的年金单位。投资者定期（通常是每月）收到固定数量的年金单位，其价值是可变的，具体取决于独立账户中证券的表现。

年金的类型（固定或可变）和选择的支付选项部分决定了支付给年金领取人的金额。因此，在购买年金时，个人必须决定以下哪种支付选项最适合他们：

» **终身（直线终身）年金：**这种支付期权为年金领取人（年金所涵盖的个人）提供终身收益；但是，在年金领取人去世后，保险公司会停止支付。这种年金对投资者来说风险最大，因为如果年金领取人比预期更早去世，保险公司可以保留剩余的年金资金。由于它是年金领取人风险最大的年金类型，因此它在所有期权中具有最高的支付。与联合生命带最后幸存者年金一样，终身年金支付金额基于年金领取人的年龄和性别。

» **有确定期限的终身年金：**这种支付期权保证向年金领取人支付最少年数（10年、20年等）。例如，如果年金领取人

购买了一份有20年担保的年金，并在7年后去世，则指定受益人将收到剩余13年的付款。

» **联合生命带最后幸存者年金：**此期权保证向两个个人支付款项。可想而知，此类年金通常是为了配偶设立的。如果妻子先去世，丈夫会收到付款直到他去世。如果丈夫先去世，他的妻子会收到付款直到她去世。由于此类年金涵盖两个人的寿命，因此其支付额最低。



REMEMBER

## 注意提前支取罚金

与大多数其他退休计划一样，如果年金投资者在59岁半之前提取资金，他们将面临10%的提前支取罚金。是的，没错——10%罚金会加到投资者的税级中。通常，年金会豁免10%罚金，例如需要支付长期护理费用、死亡或残疾等情况。

# 了解变额寿险产品的投资组成部分

你可能想知道人寿保险在SIE中扮演什么角色，SIE主要关注投资。答案是某些人寿保险产品（特别是变额寿险 [VLI] 和变额万能寿险 [VUL]）具有投资组成部分。与可变年金一样，变额寿险和变额万能寿险保单都有一个用于投资的独立账户。该独立账户与保险公司普通基金分开。你不需要对上述保险产品了解太多，所以我将简要介绍。



REMEMBER

卖出可变年金、变额寿险和变额万能寿险的个人不仅必须持有适当的证券执照，还必须持有保险执照。在推荐任何上述产品之前，您应该分析客户需求并提出适当的建议。

## 变额寿险

变额寿险保单有固定保费。与可变年金一样，投资者选择独立账户中持有的投资。保单的死亡赔偿金（保额）固定为最低金额，但没有最高金额。死亡赔偿金可能会根据独立账户中持有的证券表现而增加。如果独立账户表现不佳，则现金价值可能有限或没有。投保人可以借入高达现金价值75%的金额。

## 变额万能寿险

与变额寿险保单不同，变额万能寿险保单没有固定保费。因此，它们有时被称为弹性保费变额寿险保单。与变额寿险保单一样，投资者可以选择独立账户中持有的证券。在这种情况下，由于保费不固定且独立账户中持有的证券可能表现不佳，因此不保证最低死亡赔偿金和现金价值。



TIP

可变年金、变额寿险和变额万能寿险在考试中可被称为变额合同。

## 测试您的知识

本章节涉及了不同类型投资公司、年金、人寿保险等的一些基本知识。这里有15个问题，请继续看看您做得怎么样。祝您好运！

## 练习题

1. 关于共同基金，以下哪项是正确的？

I. 它们是一次性发行的新证券。

II. 发行人持续发行新股。

III. 股份必须在市场上出售。

IV. 股份由发行人赎回。

A 一和三

B 一和四

C 二和三

D 二和四

2. 对于一家投资公司而言，若要被视为多元化投资公司，其可以拥有另一家公司的流通股的最大百分比是多少？

(A) 1%

(B) 5 百分比

(C) 10%

(D) 15 百分比

3. 一种利用杠杆、期权、卖空以及其他投机性投资策略来最大化收益的基金被称为

(A) 平衡基金

(B) 成长基金

(C) 激进增长基金

(D) 对冲基金

4. 以下关于意向书的说法中，哪一项是正确的？

一. 有效期为13个月。

二. 可追溯至多90天。

三. 股份可以由第三方托管。

A 一和二

B 一和三

C 二和三

D 一、二和三

5. 共同基金的最高销售费用是多少？

(A) 8 百分比，已计入公开发行价格

(B) 8 百分比，已添加到公开发行价格

(C) 8½ 百分比，已计入公开发行价格

(D) 8½ 百分比，已添加到公开发行价格

**6.** 以下哪项豁免于1940年投资公司法?

- (A) 共同基金
- (B) 封闭式基金
- (C) 固定年金
- (D) 可变年金

**7.** 关于私募股权基金, 以下哪项是正确的?

- 一. 它们豁免美国证券交易委员会注册。
  - 二. 它们必须在美国证券交易委员会注册。
  - 三. 它们可以购买私人公司。
  - 四. 它们不可以购买私人公司。
- (A) 一和三
  - (B) 一和四
  - (C) 二和三
  - (D) 二和四

**8.** 一种\_\_\_\_\_基金只投资于特定行业。

- (A) 行业
- (B) 对冲
- (C) 平衡
- (D) 增长或积极增长

**9.** 开放式基金可以发行

- (A) 普通股
- (B) 优先股
- (C) 债券
- (D) 以上所有

**10.** TUV平衡基金的资产净值为21.40美元, 公开发行价格为22.60美元。销售费用百分比是多少?

- (A) 5.15 百分比
- (B) 5.30 百分比
- (C) 5.60 百分比
- (D) 5.66%

**11.** FerdCo 通信基金的资产净值为 14.20 美元, 公开发行价格为 15.02 美元。FerdCo 为大额申购提供销售费用减免点。如果 FerdCo 对 20,000 美元至 30,000 美元之间的购买仅收取 4% 的销售费用, 那么史密斯购买 25,000 美元将获得多少股份?

- (A) 1,597.225 股
- (B) 1,662.882 股
- (C) 1,664.447 股
- (D) 1,690.331 股

**12.** 以下哪项可以融资购买?

- (A) 交易所交易基金
- (B) A类共同基金份额
- (C) 生命周期基金
- (D) 货币市场基金

**13.** 以下所有方式都可以购买可变年金，除了

- (A) 即期年金
- (B) 延期支付即期年金
- (C) 单笔支付递延年金
- (D) 定期支付递延年金

**14.** 以下哪种人寿保险产品具有固定保费?

- (A) 变额寿险
- (B) 变额万能寿险
- (C) (A) 和 (B)
- (D) (A) 和 (B) 均不是

**15.** 关于可变年金，以下哪项是正确的?

- I. 投资者在缴费阶段购买积累单位。
  - II. 投资者在缴费阶段购买年金单位。
  - III. 如果独立账户中持有的证券表现超过假定利率，则支付会增加。
  - IV. 可变年金的付款来自税前资金。
- (A) 一和三
  - (B) 一、三和四
  - (C) 二和三
  - (D) 二、三和四

# 答案和解释

- 1. D.** 共同基金是开放式基金。共同基金发行人持续发行新股。  
持有人通过向发行人赎回其股份来出售其股份。相比之下，封闭式基金的发行人将一次性出售证券，然后这些证券将在市场上交易。
- 2. C.** 根据1940年投资公司法，在必须多元化的75%中，多元化投资公司不得拥有另一家公司流通股的10%以上。此外，投资公司不能将其多元化资产的5%以上投资于一个发行人的证券。
- 3. D.** 对冲基金是投机性最强（风险最高）的基金类型。对冲基金可供合格投资者使用，并被允许执行其他基金无法执行的交易。
- 4. D.** 意向书允许共同基金投资者立即获得销售费率调整点（大额申购的折扣销售费用），只要他们在13个月内购买足够的基金以达到销售费率调整点。意向书可以追溯90天，以便13个月期间可以适用于之前的购买。发行人可以托管股份，以确保投资者遵守意向书的条款。
- 5. C.** 共同基金的最高销售费用为投资金额的8.5%。这意味着投资者以公开发行价格进行购买，其中已包含销售费用。
- 6. C.** 固定年金不被视为投资公司，因为其支付由发行保险公司担保。
- 7. A.** 私募股权基金仅供成熟（合格的）投资者使用，并豁免美国证券交易委员会注册。作为其投资策略的一部分，它们可以购买私人公司和/或购买足够的上市公司股份以获得控制权。
- 8. A.** 行业基金投资于特定行业，例如汽车业、制药、能源、科技等。
- 9. A.** 开放式（共同）基金只能发行普通股。相反，封闭式基金可以发行普通股、优先股和债券。
- 10. B.** 对于共同基金，销售费用已计入公开发行价格（POP）中，因此您必须从公开发行价格中减去资产净值（NAV），然后将结果除以公开发行价格。请查看以下等式：

$$\text{sales charge} = \frac{\text{POP} - \text{NAV}}{\text{POP}} = \frac{\$22.60 - \$21.40}{\$22.60} = \frac{\$1.20}{\$22.60} = 5.3\%$$

- 11. D.** 因为该投资者存入的资金足以达到销售费率调整点，所以投资者将不会支付常规的公开发行价格。因此，要确定该投资者每股将支付的金额，您必须计算其公开发行价格。请看以下等式：

$$\text{POP} = \frac{\text{NAV}}{100\% - \text{sales charge}} = \frac{\$14.20}{100\% - 4\%} = \frac{\$14.20}{96\%} = \$14.79 \text{ per share}$$

好了，你已经完成了问题中最困难的部分。现在你所要做的就是用美元购买金额除以史密斯的每股成本。不要因为你最终可能会得到零散的股份而感到困惑，因为你可以购买共同基金的零散股份。

$$\frac{\$25,000 \text{ invested}}{\$14.79 \text{ per share}} = 1,690.331 \text{ shares}$$

**12. A.** 交易所交易基金（ETF）可以融资购买，这为投资者提供了杠杆头寸，增加了风险。所有其他列出的选择都必须全额支付。由于共同基金是新证券，它们可能无法融资购买，但在持有30天后可以融资。

**13. B.** (A)、(C) 和 (D) 都是购买可变年金的可能方式。然而，正如 (B) 中所述，保险公司不会在您没有支付任何款项的情况下让您领取年金。

**14. A.** 变额寿险有固定保费，死亡赔偿金有最低限额但没有最高限额。如果独立账户中持有的证券表现优于预期回报，死亡赔偿金就会增加。与变额寿险不同，变额万能寿险具有灵活的保费。在这种情况下，如果独立账户中持有的证券表现不佳，死亡赔偿金和现金价值不予担保。

**15. A.** 纵观所有答案选项，您会发现 III 必须是正确的，因为它包含在所有答案中。当投资者购买年金时，他们购买的是积累单位。在支付阶段，积累单位会转换为年金单位。与许多退休计划不同，年金的购买是用税后资金进行的——换句话说，它们不能在您的税收中抵扣。

## 本章节内容

» 了解具体细节  
DPPs

» 区分有限合伙人与普通合伙人

» 掌握文书工作和税收

» 了解不同类型的直接参与计划

» 利用房地产投资信托降低房地产风险

» 参加章节测验

# 章节 10

## 使用直接参与计划（ DPPs）和房地产投资信托

D irect

直接参与计划 (DPP) 可以筹集资金投资于房地产、石油和天然气、设备租赁等。这些企业更常

被称为有限合伙企业，与公司（股东拥有公司）有些相似。然而，有限合伙企业具有许多其他投资所不具备的特定税收优惠（和劣势）。根据税法，有限合伙企业不直接征税；收入或损失直接转嫁给投资者。

直接参与计划曾因其给投资者带来的税收利益而被称为避税港，但税法变更已取消了其中许多优势。因此，直接参与计划在投资者中有些失宠（尽管在SIE考试设计者中并非完全如此）。

<style id='1'>.callout { font-family: var(--font-alt); padding: 1.5rem 1.5rem 1.5rem 2rem; border-left: 4px solid var(--color-gray-400); background-color: var(--color-gray-100); margin-bottom: 1rem; }.callout>:first-child { margin-top: 0; }.callout>:last-child { margin-bottom: 0; }.callout.callout\_info { border-left-color: var(--color-blue-200); background-color: var(--color-blue-0); }.callout.callout\_warning { border-left-color: var(--color-orange-200); background-color: var(--color-orange-0); }.callout.callout\_danger { border-left-color: var(--color-red-200); background-color: var(--color-red-0); }.callout.callout\_success { border-left-color: var(--color-green-200); background-color: var(--color-green-0); }</style>在本章中，我解释了有限合伙人和普通合伙人之间的差，以及合伙类型、其特定风险和潜在回报。此处的信息可以帮助您检查这些风险和回报，并确定直接参与计划对投资者的适当性。我还解释了适用于合伙企业的两个不可避免的事实：文书工作备案和纳税。最后，我解释了房地产投资信托 (REITs) 的来龙去脉以及您需要了解的一些具体细节。与投资于证券池的共同基金不同，房地产投资信托投资于房地产。如果您等不及，本章末尾会讨论它们。最后，我将通过一个快速章节测验来测试您的知识。

# 寻找身份：直接参与计划是什么 (和不是什么)

正如股东是公司的所有者一样，有限合伙人（和普通合伙人）是直接参与计划的所有者。对于投资直接参与计划的人来说，主要区别在于它们是非流动性的，因此投资者可以预期他们的投资资金将被长期占用，尽管他们因此获得了税收优惠。大多数直接参与计划（至少是您将要测试的那些）都是为房地产项目、石油和天然气项目或设备租赁而设立的。



REMEMBER

**» 拥有集中管理：**公司管理集中在一处。从多个地点管理有限合伙企业的挑战使得合伙企业

很难避免这一公司特征。

**» 提供有限责任：**公司股东承担有限责任；同样，有限合伙人也承担有限责任。公司股东的责任仅限于投资金额，而有限合伙人的责任仅限于投资金额加上合伙企业（如果有）所承担的任何追索权贷款的一部分。因此，有限合伙企业的投资者将承担有限责任，除非有限合伙人积极参与管理决策。如果有限合伙人积极参与管理，他们可能被视为普通合伙人并承担无限责任。

**» 具有永久（永无止境）存续期：**与希望永久存续的公司不同，有限合伙企业是为明确的期限而设立的。有限合伙企业在预定时间解散，例如当其目标实现时或在设定的年限之后。

**» 合伙权益自由转让：**直接参与计划难以进入和退出。与任何人都可以自由买卖的股票份额不同，有限合伙人不仅必须通过注册代表的审查，还需要普通合伙人的批准。直接参与计划投资者（有限合伙人）必须证明他们有足够的资金进行初始投资，并且在合伙企业需要贷款时，在其他投资中具有流动性。



REMEMBER

为了SIE考试的目的，您需要记住，合伙企业最容易避免的公司特征是永久存续（存续的连续性）和股份自由转让；最难避免的是提供有限责任和集中管理。

## 直接参与计划的特点：普通合伙人和有限合伙人

根据法律规定，有限合伙企业至少需要一名有限合伙人和一名普通合伙人。有限合伙人是投资者，普通合伙人是经理。在考察普通合伙人和有限合伙人时，您需要关注谁能做什么，谁不能做什么。

普通合伙人负责合伙企业的日常决策（监督运营、决定何时买入或卖出、选择投资项目等）。有限合伙人（投资者）为合伙企业提供大部分资金，但与普通合伙人不同，他们不能做出任何合伙企业的投资决策。表 10-1 列出了 SIE 普通合伙人和有限合伙人的关键注意事项。

**TABLE 10-1 普通合伙人与有限合伙人比较**

类别	普通合伙人	有限合伙人
Decision-making	有法律义务为合伙企业的最佳利益进行决策；进行合伙企业的所有日常决策	拥有投票权，但不能为合伙企业进行决策
职责	为合伙企业买入和卖出财产；管理合伙企业的资产	提供资本；投票；可以保留普通合伙人通过复查账簿进行检查
责任与诉讼	承担无限责任（可能被起诉并对所有合伙企业债务和损失承担个人责任）	承担有限责任（限于投资金额和合伙企业承担的任何有追索权贷款的按比例份额）；可以检查所有合伙企业账簿；可以起诉普通合伙人或起诉解散合伙企业
财务参与	在合伙企业中保持财务权益	提供投入合伙企业的资金、合伙企业的有追索权债务以及房地产直接投资计划的无追索权债务
财务回报	获得管理合伙企业的报酬	获得其损益分成比例
利益冲突	不能向合伙企业借款；不能与合伙企业竞争（例如，不能在附近为两个不同的合伙企业管理两栋建筑物）	无；可以投资竞争性合伙企业

合伙企业通常以共有租户（TIC）形式设立。每个有限合伙人拥有合伙企业所持财产的不可分割权益。此外，如果其中一名有限合伙人去世，其合伙权益将转给受益人或其遗产。

## 推进合伙文件

对于SIE考试，你需要了解一些有限合伙企业特有的文书工作。在以下章节中，我将讨论有限合伙企业存在所需的三份文件。

### 合伙协议

合伙协议是一份文件，其中包含有限合伙人和普通合伙人的权利和责任。协议中包含您可能会猜到的基本信息，例如合伙企业名称、合伙企业地点、普通合伙人姓名等。此外，合伙协议还规定了普通合伙人的权利

- » 对合伙企业决策收取管理费
- » 使合伙企业签订合同
- » 决定是否向有限合伙人进行现金分配
- » 接受或拒绝有限合伙人

p

## 有限合伙证明书

有限合伙证明书是普通合伙人与有限合伙人之间的法律协议，公开发行时需向美国证券交易委员会 (SEC) 提交，并向合伙企业注册州的州务卿提交。有限合伙证明书包括基本信息，例如合伙企业名称及其主要营业地点、有限合伙人和普通合伙人的姓名和地址，以及以下各项：

- » 合伙企业的目标以及预计存续时间
- » 各合伙人出资额，以及未来预期投资
- » 利润分配方式
- » 参与者角色
- » 合伙企业如何解散
- » 有限合伙人是否可以卖出或转让其在合伙企业中的利息

p

如果合伙企业发生任何重大变更，例如增加新的有限合伙人，则必须相应修订有限合伙证明书。

## 认购协议

认购协议是潜在有限合伙人必须填写的申请表。普通合伙人使用此协议来确定投资者是否适合成为有限合伙人。普通合伙人必须签署认购协议才能正式接受投资者加入直接参与计划。

作为注册代表，您的职责之一是预先筛选潜在的有限合伙人，以确保该合伙企业适合该人。请考虑跟踪问题：

- » 投资者是否有足够的资金进行投资（净资产和年收入）？
- » 如果合伙企业需要更多资金，投资者在其他投资中是否有足够的现金或流动性？
- » 潜在合伙人是否愿意长期投入资金？
- » 他们能承受风险吗？

此外，您需要审查协议，以确保（尽您所能）投资者提供的信息是完整和准确的。除了投资者的付款，认购协议还必须包括诸如投资者的净资产和年收入、一份解释投资合伙企业风险的声明，以及一份授权普通合伙人替有限合伙人做出合伙企业投资决策的授权书。认购协议通常会随潜在有限合伙人的某种形式的付款一起寄送。

## 被动收入和损失：合伙企业税收概览

直接参与计划曾被称为避税港，因为直接参与计划不仅将收益，还将损失转嫁（或传递）给投资者。（公司只传递收益。）1986年以前，投资者可以将这些损失冲抵其他投资的收益，例如资本收益。然后

国会介入，因为它认为这种冲销对投资者来说优势过大（或者我们的民选官认为美国国税局没有征收到足够的资金），并决定给直接参与计划设立自己的税收类别。现在，由于投资者没有积极参与赚取收益，直接参与计划的税收被归类为被动收入和被动损失。（有关税收和收入类型的更多信息，请参见第15章。）



REMEMBER

SIE考试目的需要记住的关键一点是，投资者只能用其他直接参与计划投资的被动收入来抵消被动损失。

## 评估直接参与计划

直接参与计划可以公开发行，也可以私募发行。公开发行的直接参与计划必须在美国证券交易委员会注册，而私募发行（主要面向富有投资者的发行）则不需要。通常，公开发行的直接参与计划的单位（买入）成本低于私募发行的直接参与计划。

当然，直接参与计划提供了一些优势，但它们也存在投资者在其他类型投资中不会面临的额外风险，例如在必要时需要向合伙企业追加资金。因此，在评估直接参与计划投资是否适合您的客户时，您需要确定投资合伙企业对该客户来说是否明智，作为他们的代表，您还需要考虑以下事项：

- » 计划的经济稳健性。换句话说，你认为它会盈利吗？
- » 普通合伙人的专业知识（过往业绩）。
- » 计划的基本目标。
- » 涉及的启动成本。

## 查看合伙类型

合伙企业可以成立来经营你能想象到的任何类型的业务，但SIE考试侧重于三大类：房地产、设备租赁以及石油和天然气。你需要能够识别以下每种合伙类型的风险和潜在回报。



REMEMBER

## 基于房地产合伙企业信息

房地产有限合伙企业 (RELPs) 包括投资于未开发土地、新建筑、现有房产或政府资助住房的计划。您需要了解不同的计划类型及其风险和潜在回报。以下是房地产直接投资计划的类型，从最安全到风险最高排序：

- » **公共住房（政府资助的住房项目）：**这类房地产直接参与计划旨在开发低收入和退休住房。  
这类直接参与计划的重点是赚取

稳定的收益并获得税收抵免。美国政府（通过补贴）通过美国住房和城市发展部 (HUD) 弥补任何不足的租金支付。升值潜力较低，维护成本可能很高，但直接参与计划确实受益于一定程度的政府担保。公共住房直接参与计划由美国政府支持，因此通常被认为是最安全的房地产直接参与计划。

» **现有房产：**这类直接参与计划购买现有物业，旨在产生稳定的租金收入流。由于物业已经存在，这类直接参与计划能立即产生现金流量。这类直接参与计划的风险在于维护或维修费用会侵蚀利润，以及租户可能不会续租。物业已经存在并产生收入，因此这类直接参与计划的风险相对较低。

» **新建筑：**这类直接参与计划购买物业用于建筑。完成建筑后，合伙企业的目的是在扣除所有开支后，以利润出售物业和结构。建筑成本可能超出预期，并且在物业售出之前，合伙企业不会获得收入，但直接参与计划可以从土地和结构的增值中获益。尽管这项投资具有投机性（有风险），但其风险不如未开发土地直接参与计划。

» **未开发土地：**这类直接参与计划投资于未开发土地，以期获得长期资本增值，这意味着未开发土地直接参与计划实际上不会在财产上进行建设或出租。合伙企业希望所购买的财产能够增值，以便直接参与计划能够以高于购买价格加所有开支的价格出售该财产。



REMEMBER

未开发土地直接参与计划被认为是风险最高的房地产直接投资计划，因为合伙企业没有任何现金流量（没有租金或销售收入），而且土地的价值可能不会增加；实际上可能会减少。



TIP

## 准备就绪设备租赁

尽管您可能会在SIE考试中考到设备租赁计划，但它通常是证券考试中考查最少的直接参与计划类型。设备租赁计划购买设备（卡车、重型机械、电脑，应有尽有）并将其租赁给其他企业。目标是获得稳定的现金流量和折旧冲销。您需要了解的两种租赁安排类型是经营租赁和全额支付租赁：

» **经营租赁：**这种设备租赁计划购买设备并在短期内出租。直接参与计划在第一次租赁期间不会收到设备的全部价值。这种安排允许直接参与计划在机械的使用寿命期间多次租赁设备。

» **全额支付租赁：**这种设备租赁计划购买设备并长期出租。直接参与计划从第一次租赁中获得足够的收益，以支付设备成本和任何融资成本。通常，首次租赁的期限为设备的整个使用寿命。



REMEMBER

关于设备租赁，最重要的一点是经营租赁的风险更高，因为设备会随着时间的推移而贬值或过时，因此可租賃性降低。

# 加强对石油和天然气的理解

石油和天然气合伙企业包括产生收益的计划、投机性计划或两者的混合型计划。您需要了解不同类型的计划及其风险和潜在回报。石油和天然气合伙企业还具有某些独特的税收优惠：

» **无形钻井成本 (IDCs)**：无形钻井成本是钻井费用的冲销。其中“无形”一词提示您，这并非指实际设备。这些成本包括员工工资、燃料、维修、设备运输、保险等。无形钻井成本通常可在发生该成本的纳税年度全额抵扣。无形钻井成本抵扣仅适用于钻井和准备油气生产的油井。

» **有形钻井成本 (TDCs)**：有形钻井成本是对具有残值（可转售物品）的购买物品的冲销。所有石油和天然气直接参与计划都包含有形钻井成本，其中包括购买储油罐和油井设备等物品的成本。这些成本不会立即冲销，而是分几年折旧（抵扣）。折旧可以按直线法（每年冲销相同金额）或加速折旧法（前期冲销较多，后期冲销较少）申报。



REMEMBER

无形钻井成本在当年可完全抵扣；有形钻井成本在数年内折旧（可抵扣）。

» **损耗**：损耗是一种税收减免，允许处理自然资源（如石油和天然气）的合伙企业就资源供应的减少进行抵扣。合伙企业只能就已销售的自然资源数量（而非已开采并储存以备未来销售的自然资源）申请损耗扣除。



REMEMBER

损耗扣除仅适用于处理自然资源的直接参与计划。在SIE考试中，您唯一需要关注的具有损耗扣除的直接参与计划是石油和天然气。

在投资石油时，合伙企业可以开辟新领域、在现有油井附近钻探、购买生产井或尝试这些方法的组合。对于证券业入门考试而言，勘探项目是风险最高的石油和天然气直接参与计划，因为可能永远找不到石油，而收益计划是最安全的石油和天然气直接参与计划。为了让您更轻松（我希望如此），我编写了一份直接参与计划比较图表（见表10-2），以帮助您关注每种类型的石油和天然气直接参与计划的要点。

表 10-2 各种石油和天然气直接参与计划的优势和风险

Type	目标	优势	风险
勘探型 (盲目钻探)	在未经证实、未开发的区域寻找和钻探石油	长期资本增值潜力；发现新的石油或天然气储量可获得高回报	风险最高的石油和天然气直接参与计划，因为可能永远找不到新的石油储量；高额可抵扣无形钻井成本，因为直接参与计划不涉及生产井
开发型	在生产井附近钻探，希望能找到新储量	长期资本增值潜力，风险低于勘探项目；很可能发现石油	财产昂贵；钻井成本可能高于预期；干井（不产油井）的风险仍然较高；中等水平的可抵扣无形钻井成本
收益	通过购买生产井提供即时收益	合伙企业产生即时现金流量；石油和天然气直接参与计划中风险最低的；无可抵扣无形钻井成本	高昂的初始成本；油井可能枯竭；天然气价格可能下跌
混合型	提供收益以帮助支付寻找新油的成本，能够利用现有储量并产生的收益抵消钻探新井的成本		承担所有项目结合的风险

以下问题涉及不同的直接参与计划投资。



EXAMPLE

- 艾拉在一家有限合伙企业投资了资金，预计未来一到两年内会有可观的收益。以下哪种计划最能帮助艾拉最大程度地避开这笔收益？
- (A) 石油和天然气勘探
  - (B) 购买未开发土地
  - (C) 设备租赁
  - (D) 现有房地产

您想要的答案是（A）。石油和天然气勘探项目投入大量资金用于寻找和钻探石油。这些项目具有高额可扣抵无形钻井成本，在钻井发生时可全额抵税。因此，石油和天然气勘探项目在早期有最大的冲销额，这可以帮助艾拉抵消其来自其他有限合伙企业的全部或部分被动收入。



REMEMBER

与公司不同，直接参与计划有一个终止日期。该日期可以预先确定并写入合伙协议中，也可以在项目完成时（例如建筑物建成并出售、石油被发现且土地被出售、设备被出售等）或有限合伙人投票解散合伙企业时确定。当合伙企业解散时，首先从合伙资产中获得偿付的是有担保债权人；然后是一般债权人；接下来是有限合伙人；最后获得偿付的是普通合伙人。

## 通过REITs降低房地产风险

房地产投资信托（REIT）投资于房地产相关项目，例如物业、抵押贷款和建筑贷款。房地产投资信托汇集了众多投资者的资本，用于管理物业和/或购买抵押贷款。与其他信托一样，它们向投资者发行股份，代表投资者在信托中的权益。在美国证券交易委员会注册的房地产投资信托被称为公共REITs，而未在美国证券交易委员会注册的则被称为私人REITs。此外，房地产投资信托可以在交易所上市，也可以在场外交易。（有关市场的更多信息，请参见第14章。）它们还为投资者提供房地产多元化和流动性。

房地产投资信托以首次公开募股（IPO）价格在一级市场发行。与向发行人赎回的共同基金不同，房地产投资信托在二级市场（流通证券的销售）中与其他投资者进行交易（买卖）。此外，房地产投资信托的流通股数量有限，类似于封闭式基金。由于房地产投资信托在二级市场交易，其价格可能会根据盈利能力和投资者情绪，相对于资产净值（NAV；参见第9章）出现折价或溢价。

REITs的类型包括以下几种：

- » **股权房地产投资信托**持有房地产的股权头寸；收益来源于收取的租金或出售物业所获得的利润。  
股权房地产投资信托通常持有创收型物业，如公寓、购物中心、度假村等。
- » **抵押贷款房地产投资信托**购买建筑贷款和抵押贷款。信托收取贷款利息，然后将其转交给信托所有人（投资者）。

» **混合型房地产投资信托**是权益房地产投资信托和抵押房地产投资信托的混合型。混合型房地产投资信托的收益来源于租金和资本收益（如权益房地产投资信托）以及利息（如抵押房地产投资信托）。

至于税收，如果REITs符合以下条件，则可以避免像公司一样被征税

- » 至少百分之七十五的收益来自与房地产相关的活动。
- » 房地产投资信托至少 75 百分比的资产是房地产、政府证券和/或现金。
- » 至少90%的净收入分配给股东（股东对收入纳税）。这意味着，与在公司层面纳税且投资者对现金股息纳税的公司不同，如果房地产投资信托遵循这些规则，则不会出现双重征税。因此，对于投资房地产投资信托的个人而言，他们拥有税收优惠收入。



WARNING

不要将房地产投资信托与房地产有限合伙企业混淆。有限合伙企业，例如房地产有限合伙企业，将收益和损失转嫁（行业术语是转嫁）给投资者，由投资者在自己的个人纳税申报表上申报；房地产投资信托只将收益和收益转嫁给投资者，而不转嫁损失或冲销。

房地产投资信托可以作为私募、非上市或上市产品出售。请查看以下具体列表：

» **私人（私募）房地产投资信托：**房地产投资信托可以私募方式出售。私人房地产投资信托豁免美国证券交易委员会注册，其股份不在全国性证券交易所（如纽约证券交易所）交易。因此，它们不受与交易所上市或公开非上市房地产投资信托相同的披露要求。私人房地产投资信托根据1933年证券法条例D豁免美国证券交易委员会注册。（参见第5章。）一般来说，私人房地产投资信托只能出售给合格投资者和机构投资者。由于它们不在交易所出售，也不能出售给任何投资者，因此私人房地产投资信托不是流动性投资。

» **注册非上市房地产投资信托：**注册非上市房地产投资信托也称为公开非上市房地产投资信托（PNLRs）。PNLRs在美国证券交易委员会注册，但不在主要交易所交易。PNLRs在所有方面都与上市房地产投资信托相似，包括披露要求，只是它们的流动性不如上市房地产投资信托。PNLRs可以通过场外交易购买和出售，一些发行人提供定期（每日或不那么频繁）回购期权，允许投资者以资产净值将股份出售给发行人。

» **上市房地产投资信托：**顾名思义，上市房地产投资信托是必须在美国证券交易委员会注册并在一或多个全国性交易所上市的房地产投资信托。因此，上市房地产投资信托为投资者提供了最高程度的流动性。

不必为房地产投资信托过度担忧（你也不会），在证券业入门考试中，关于房地产投资信托的考题不会超过一两道。

## 测试您的知识

本章节简要介绍了有限合伙企业和房地产投资信托。即使在系列7等一些补充考试中，需要涵盖的材料也不多。以下是一个包含十个问题的测验。祝您玩得开心！

## 练习题

1. 关于房地产投资信托，以下哪项是不正确的？

- (A) 它们可能以低于资产净值的折扣价交易。
- (B) 它们可以投资于建筑贷款。
- (C) 它们是可赎回证券。
- (D) 以上皆非。

2. 进行公开发行时，有限合伙企业需要向美国证券交易委员会提交以下哪份文件？

- (A) 有限合伙证明书
- (B) 有限合伙协议
- (C) 认购协议
- (D) 以上所有

3. 被动收入可以抵消以下哪项？

- (A) 被动损失
- (B) 资本损失
- (C) (A) 和 (B)
- (D) (A) 和 (B) 均不是

4. 以下哪种类型的石油和天然气合伙企业风险最大？

- (A) 勘探型
- (B) 开发型
- (C) 收益
- (D) 混合型

5. 以下哪份文件必须由普通合伙人签署才能接受新的有限合伙人？

- (A) 合伙企业欢迎表
- (B) 有限合伙证明书
- (C) 有限合伙协议
- (D) 认购协议

6. 以下哪两项公司特征是有限合伙企业最容易避免的？

- I. 拥有永久存续
  - II. 提供有限责任
  - III. 具有集中管理
  - IV. 具有自由转让
- (A) 一和三
  - (B) 一和四
  - (C) 二和三
  - (D) 二和四

**7.** 以下哪项是投资直接参与计划的益处?

- (A) 专业管理
- (B) 收益和损失的转嫁
- (C) 有限责任
- (D) 以上所有

**8.** 以下哪项合伙文件包含普通合伙人和有限合伙人的权利和责任?

- (A) 有限合伙证明书
- (B) 认购协议
- (C) 合伙协议
- (D) (A) 和 (C)

**9.** 损耗扣除可用于

- (A) 设备租赁计划
- (B) 未开发土地房地产项目
- (C) 勘探性石油和天然气项目
- (D) 收益性石油和天然气项目

**10.** 以下哪种房地产投资信托的收益至少部分来源于收取的租金?

一. 权益房地产投资信托

二. 抵押房地产投资信托

三. 混合型房地产投资信托

- (A) 一和三
- (B) 二和三
- (C) 一和二
- (D) 一、二和三

# 答案和解释

- 1. C.** 房地产投资信托是一种一次性证券发行，首次公开募股后，必须在市场上购买和出售。它们不像共同基金那样由发行人赎回。
- 2. A.** 有限合伙企业在进行公开发行之前，必须向美国证券交易委员会提交有限合伙证明书。
- 3. A.** 被动收入是有限合伙企业获得的收入。被动收入可以抵消被动损失，但不能抵消资本损失。
- 4. A.** 勘探项目风险最大，因为合伙企业在未经证实的地区钻探以寻找石油。与其他投资一样，通常投资者承担的风险越大，潜在回报就越高。对于这类项目，风险最大，但如果合伙企业发现石油，回报应该比其他石油和天然气项目高得多。
- 5. D.** 为了正式接纳新的有限合伙人加入合伙企业，普通合伙人必须签署认购协议。
- 6. B.** 为了使合伙企业不被视为公司征税，它必须避免至少两个公司特征。合伙企业最容易避免的公司特征是拥有永久存续（合伙企业是为有限的时间段而设立的）和合伙权益的自由转让。由于审批过程，有限合伙企业是进入和退出最困难的投资之一。
- 7. D.** 列出的所有选项都是投资有限合伙企业的福利。投资者肯定会获得（或希望获得）普通合伙人提供的专业管理。此外，由于合伙企业不作为公司征税，收益和损失会转嫁给投资者。此外，有限合伙人的损失仅限于投资金额加上任何有追索权贷款（仅适用于房地产直接投资计划）。
- 8. C.** 合伙协议规定了有限合伙人和普通合伙人的权利和责任。
- 9. D.** 要申请损耗扣除，合伙企业必须正在损耗自然资源。在给出的选项中，只有石油和天然气项目涉及自然资源。勘探项目（寻找石油的项目）在实际发现石油并开始从地下开采之前，没有损耗扣除，就像收益项目一样。
- 10. A.** 股权房地产投资信托和混合型房地产投资信托（股权和抵押房地产投资信托的混合型）都从其拥有的财产所收取的租金中获得部分收益。

## 本章内容

» 了解期权的细节

期权

» 熟悉期权图表

» 计算最大损失、最大收益和盈亏平衡点

» 了解更多期权规则

» 进行章节测验

# 章节 11

## 期权：了解看跌期权和看涨期权的基础知识



elcome

来到精彩的期权世界。我相信你一定听说过期权的难度。请放心，我在这里让你的生活更轻松。也许我有点怪，但期权是SIE考试中我最喜欢的部分！

在SIE考试中，你不需要做很多与期权相关的计算，但你必须做的那些计算相对简单。本次考试中更多的期权问题是关于理解术语和规则。但本章中，我将使你可能遇到的任何数学问题变得尽可能简单。

在本章末尾，你将有机会通过章节测验来测试你的期权知识。



<style id="1">许多更复杂的<glossary ref="auto\_extracted\_glossary">期权</glossary><glossary ref="auto\_extracted\_glossary">策略</glossary>存在——<glossary ref="auto\_extracted\_glossary">跨式组合</glossary>、<glossary ref="auto\_extracted\_glossary">价差组合</glossary>、<glossary ref="auto\_extracted\_glossary">组合</glossary>等等——  
但您不需要在 SIE 考试中计算其中任何一项。但是，如果您打算在此次考试之后参加 Series 7 考试，请做好准备。

### 温习期权基础知识

期权只是另一种投资工具，（理想情况下）更精明的投资者可以使用。期权可用于对冲以保护证券头寸，或用于投机，即寻求以盈利方式交易或行使期权。

期权所有者有权但无义务以固定价格买入或卖出标的证券（股票、债券等）；作为衍生品，期权从该标的证券中获取其价值。投资者可以行权（以固定价格买入或卖出证券），

在市场中交易期权，或任其到期。

所有期权策略，无论是简单的还是复杂的，分解开来都是由简单的期权策略组成的看涨和/或看跌期权。在讲解如何解读期权之后，我将解释基本看涨期权，并帮助您在继续学习看跌期权之前掌握其运作方式。接下来，我将讨论实值、平值或虚值期权以及期权成本。在您充分掌握基础知识后，其余部分（本章后面更复杂的策略）将变得更容易。

## 解读期权

要回答与期权相关的SIE问题，您必须能够解读期权。以下示例展示了期权在实际考试中可能出现的形式：

买入1份XYZ 4月60看涨期权，价格为  
5

以下是期权订单的七个要素及其在本例中的应用：

### 1. 投资者是买入还是卖出期权：买入

当投资者买入（或做多、持有或拥有）期权时，他们处于强势地位；该投资者控制期权并决定是否以及何时行使期权。如果投资者卖出（卖空或卖出）期权，他们有义务履行合同条款，并且如果持有人行使期权，则必须购买或出售标的股票。

### 2. 合约规模：1

您可以假设一份期权合约对应100股标的股票。尽管这个概念在SIE考试中没有被大量考察，但如果投资者有兴趣持有更多股票的头寸，他们可以买入或卖出多份期权（例如，五份）。如果投资者拥有五份期权合约，他们就对500股股票感兴趣，这在参加其他考试（如系列7）时需要更详细地了解。

### 3. 股票名称：XYZ

在这种情况下，XYZ是投资者有权以固定价格购买的标的股票。

### 4. 期权的到期月份：四月

所有期权都持有固定期限。新期权的到期日以前是自发行日期起9个月。现在，投资者还可以购买具有每周和每季度期限的期权以及长期期权（长期股票预期证券，亲切地称为LEAPS）。在前面的例子中，期权将于四月到期——更具体地说，是四月的第三个星期五的美国东部时间下午4点（中部标准时间下午3点）。（所有期权都在到期月的第三个星期五到期。）



REMEMBER

EST（东部标准时间）通常比CST（中部标准时间）更容易记住，并且更常被测试。

### 5. 期权的行权价格：60

当持有人（购买者或所有者）行使期权时，他们使用期权合约使期权卖方以行权价买入或卖出标的股票。（有关确定卖方是否有义务买入或卖出的信息，请参阅下一步。）在这种情况下，如果持有人行使期权，期权持有人将能够以每股60美元的价格购买100股XYZ股票。

### 6. 期权类型：看涨期权

投资者可以买入或卖出看涨期权，也可以买入或卖出看跌期权。看涨期权赋予持有者以设定价格买入标的证券的权利，而看跌期权则赋予持有者卖出的权利。因此，在

示例场景中，持有者有权以之前步骤中规定的价格买入标的证券。

## 7. 权利金：5

当然，期权投资者不能免费获得期权。投资者以权利金购买期权。在这种情况下，权利金为5，因此购买者必须支付500美元（ $5 \times 100$  每份期权的股数）。

## 看涨期权：买入权利



REMEMBER

看涨期权赋予持有人（所有者）以固定价格购买100股证券的权利而非义务，并赋予卖方以固定价格出售股票的义务。（如果卖方不拥有100股标的证券，他们将不得不在市场上购买以履行其义务。）看涨期权的持有人看涨（想象一头公牛向前冲），因为投资者希望股票价格上涨。如果股票价格上涨超过行权价，持有人可以行权（以优惠价格购买股票）或出售期权获利。相比之下，看涨期权的卖方是中性或看跌的（想象一只熊冬眠），因为他们希望股票价格保持不变或下跌。

假设史密斯女士买入1份DEF 10月40看涨期权。史密斯女士购买了

以市场价格出售期权或以更高价格出售期权。

如果 DEF 从未超过 40 的行权（行权）价格，那么期权对穷人来说就不起作用  
史密斯女士，她不行权。然而，这确实对期权的卖方有利。

期权，因为卖方因卖出期权而获得权利金，并且卖方可以获得  
that premium.

## 查看看跌期权：卖出的权利



REMEMBER

你可以将看跌期权视为看涨期权的对立面（参见上一节）。看跌期权的持有人有权以固定价格卖出100股证券，而看跌期权的卖方（卖出者）有义务在行权时买入该股票。看跌期权的持有人看跌，因为投资者希望股票价格下跌（这样他们就可以以市场价格买入股票并立即以更高的行权价卖出，或者以更高的权利金卖出他们的期权）。然而，看跌期权的卖方看涨（他们希望股票价格上涨），因为这样可以防止期权成为价内期权（参见下一节），并允许他们保留收到的权利金。

假设琼斯先生买入1份ABC 10月60看跌期权。琼斯先生购买的是以60美元的卖出100股ABC的权利。如果ABC的股价跌至每股60美元以下，这份期权对琼斯先生来说就变得非常有价值。如果你是琼斯先生，并且ABC的股价跌至每股50美元，你可以在市场购买股票并行权（使用）期权以每股60美元的卖出股票，这将使你（新的琼斯先生）非常高兴。

如果 ABC 从未跌破 60 行权价（行权）价格，则期权对琼斯先生不起作用，他也不会行权。然而，这对期权的卖方来说是可行的，因为卖方会收到一笔卖出期权的权利金，她可以保留这笔权利金。

# 回款：期权实值、平值或虚值

要确定期权是价内还是价外，您必须弄清楚如果期权被行权，投资者是否能够收回至少一部分权利金。



REMEMBER

您可以通过找出市场价值和行权价之间的差额来计算期权是价内还是价外。以下是您了解期权价内程度的方法：

- » 当期权为价内时，行权可让投资者以高于当前市场价值的价格出售证券或以低于当前市场价格的价格购买证券——这是一笔相当划算的交易。

期权的内在价值是期权价内的金额；如果期权是价外或平价，则内在价值为零。

- » 当期权为价外时，行权意味着投资者无法获得最优惠的价格；他们将不得不以高于其市场价值的价格购买证券或以低于其市场价值的价格出售证券。显然，价外期权的持有者不会行权。

- » 当行权价与市场价格相同时，期权为平价期权；无论是看涨期权还是看跌期权，情况都是如此。

看涨期权——买入的权利——当股票价格高于行权价时，变为价内期权。假设投资者买入一份 DEF 60 看涨期权，而 DEF 的交易价格为 62。在这种情况下，该期权将是价内期权，价内值为两点（期权的内在价值）。如果同一投资者在 DEF 交易价格为 55 时买入该 DEF 60 看涨期权，则该期权将是价外期权，价外值为五点（内在价值为零）。

当股票价格跌至行权价以下时，看跌期权（卖出权利）变为价内期权。例如，当 TUV 的价格跌至 80 以下时，TUV 80 看涨期权变为价内期权。反之亦然：如果当股票价格低于行权价时，看跌期权是价内期权，那么当股票价格高于行权价时，它一定是价外期权。



WARNING

在确定是否期权是价内还是价外。拥有价内期权与进行利润不同。（有关溢价的信息，请参阅下一节。）



TIP

以下问题测试您关于期权价内或价外的知识。



EXAMPLE

如果 ABC 交易价格为 62, DEF 交易价格为 44, 以下哪两个期权是价内期权?

- 一. 一份ABC 10月60看涨期权
  - 二. 一份ABC 10月70看涨期权
  - 三. 一份DEF 5月40看跌期权
  - 四. 一份DEF 5月50看跌期权
- (A) 一和三  
(B) 一和四  
(C) 二和三  
(D) 二和四

正确答案是 (B)。从行权价开始。您是看涨或看跌行权价，而不是市场价格。因为当市场价格高于行权价时，看涨期权变为价内期权，所以声明一是对ABC唯一有效的。当ABC的价格高于60时，ABC 60看涨期权将是价内期权。ABC目前交易价格为62，因此60看涨期权是价内期权。对于ABC 70看涨期权要成为价内期权，ABC 的交易价格必须高于70。接下来，对DEF看跌期权使用看跌，因为当股票价格低于行权价时，看跌期权变为价内期权。因此，声明四是合理的，因为DEF的交易价格为44，这低于DEF 50看跌期权行权价，但不是40看跌期权行权价。

当某人卖空期权时，意味着他们卖出了期权。此人与做多期权的人处于交易的对立面。在这种情况下，卖方通过卖出期权获得了权利金。因此，卖空期权的人是为了收益而这样做，并希望期权价外到期，这样他们就可以保留权利金。



REMEMBER

## 支付权利金：期权的成本

期权的权利金是购买者为期权支付的金额。权利金可能会增加或减少，具体取决于期权是价内还是价外，是否临近到期等。权利金由许多不同因素组成，包括

- » 期权是否价内（参见上一节）
- » 投资者使用期权的时间量
- » 标的证券的波动性
- » 投资者情绪（例如，买入ABC股票的看涨期权现在是否很流行）  
现在就做）

在 SIE 考试中，您可能会遇到一个简单的期权数学问题，要求您计算期权权利金的时间价值。时间价值与期权到期前您还有多长时间有关。时间价值没有固定的标准，例如，期权到期前的每个月

都会让买方额外支付 100 美元。但是，您可以假设，如果两个期权除了到期月份之外所有其他方面都相同，那么到期时间较长的期权将具有较高的权利金。理想情况下，以下等式可以帮助您避免胃部不适：

$$P = I + T$$

在此公式中， $P$  是期权的权利金或期权成本， $I$  是期权的内在价值（期权价内的金额）， $T$  是期权的时间价值。

如果权利金为 6 且 BIF 的交易价格为 52，则您可以通过以下方式找到 BIF 10 月 50 看涨期权的时间价值：当股票价格高于行权价时，看涨期权（买入的权利）变为价内（看涨 — 请参阅上一节）。由于 BIF 的交易价格为 52，且期权为 50 看涨期权，因此它价内两点；因此，内在价值为二。由于权利金为六且内在价值为二，因此权利金必须包含四作为时间价值：

$$P = I + T$$

$$6 = 2 + T$$

$$T = 4$$

以下问题测试您对使用公式  $P = I + T$  的知识。



**EXAMPLE**

使用以下图表回答下一个问题。

| <b>Stock</b> | <b>Strike Price</b> | <b>Calls</b> |            | <b>Puts</b> |            |
|--------------|---------------------|--------------|------------|-------------|------------|
| <b>LMN</b>   |                     | <b>July</b>  | <b>Oct</b> | <b>July</b> | <b>Oct</b> |
| 40.50        | 30                  | 13           | 14.5       | 0.25        | 0.50       |
| 40.50        | 40                  | 2.5          | 4.5        | 1.5         | 2.75       |
| 40.50        | 50                  | 0.25         | 0.75       | 10.5        | 12         |

LMN 10 月 30 日看涨期权的时间价值是多少？

- (A) 2.5
- (B) 4
- (C) 6.25
- (D) 9.5

您要找的答案是 (B)。我给您出了一道难题，给您看了一张与您在 SIE 考试中可能会看到的类似的图表。我希望您能找到回答问题所需的权利金。您在 SIE 考试中遇到的大多数附录都很简单，解决问题只是找到您需要的信息。

找到您需要的信息。

在图表中，第一列显示了市场上交易的股票价格，第二列显示了期权的行权价，图表的其余部分显示了看涨期权和看跌期权的权利金以及到期月份。在第四列的十月看涨期权下扫描图表；然后查找第一行数据中的 30 行权价。列和行的交点是 14.5 的权利金。

现在您需要找到内在价值（期权价内程度）。请记住  
当股票价格高于行权价时，看涨期权变为价内期权（看涨）。这

是一个30看涨期权，股票价格为40.50，比行权价高出10.5。插入这些编号，您会发现权利金包含4的时间价值：

$$\begin{aligned} P(\text{权利金}) &= I(\text{内在价值}) + T(\text{时间价值}) \\ 14.5 &= 10.5 + T \\ T &= 4 \end{aligned}$$

## 纳入标准期权数学

我来这里是为了让你的生活更轻松。备考课程使用几种不同类型的图表和公式来计算收益或损失、盈亏平衡点、最大收益或损失等等。我相信最简单的方法是使用下面的期权图表。这是一个简单的资金流出、资金流入图表，你可以用它来代入数字。这个图表的优点在于，你甚至不必完全理解发生了什么，就能确定大多数期权问题的答案。随着本章的进展，我将向你展示期权图表是多么的有用。

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
|           |          |

如果它看起来很简单，那它就是——这就是它的理念。每当投资者花钱时，您就将该价值放在期权图表中的“资金流出”一侧，每当投资者收到资金时，您就将该数字放在图表中的“资金流入”一侧。

## 看涨期权相同：买入或卖出看涨期权

最基本的期权计算涉及买入或卖出看涨或看跌期权。尽管对于更基本的计算（例如下一节中的计算），使用期权图表可能不是完全必要的，但现在使用图表可以帮助您熟悉该工具，以便

当SIE考试用更复杂的计算来考验您的理智时，您就能做好准备。

在您使用期权图表时，您可能会在确定最大损失时注意到一种模式和收益。表 11-1 为您提供了关于投资者在买入或卖出看涨期权时面临的最大收益或最大损失的快速参考。投资者在买入或卖出看涨期权时面临的损失。请注意，买方的损失等于卖方的收益（反之亦然）。

表 11-1 看涨期权的最大收益和损失

| 买入或卖出  | 最大损失 | 最大收益 |
|--------|------|------|
| 买入看涨期权 | 权利金  | 无限   |
| 卖出看涨期权 | 无限   | 权利金  |



TIP

使用看涨期权时要记住的关键短语是看涨期权相同，这意味着权利金和行权价在期权图表的同一侧。

## 购买看涨期权

以下步骤展示了如何计算看涨期权（赋予持有人买入权利的期权）持有人的最大损失和收益。我还将向您展示如何找到盈亏平衡点。

这是示例计算的订单票证：

买入1份XYZ 10月40看涨期权，价格为  
5

### 1. 找到最大损失。

期权的持有人不必行权，因此他们可能损失的最大金额就是权利金。权利金是5，所以这位投资者以500美元 ( $5 \times 100$  每份期权的股数) 购买了期权；因此，您将该价值输入期权图表的资金流出侧（可以理解为“投资者口袋里的资金流出”）。根据图表，最大损失（这位投资者可能损失的最大金额）是500美元。

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
| \$500     |          |

### 2. 确定最大收益。

要计算最大收益，您必须以行权价行使期权。行权价是40，因此您在其权利金（您在计算最大损失时已添加到图表中）下方输入4,000美元 ( $40$  行权价  $\times$   $100$  每份期权的股数)；行使看涨期权意味着购买股票，所以这是资金流出。在行使看涨期权时，务必将乘以行权价的金额放在其权利金下方。（请记住看涨期权相同：权利金和行权价在期权图表的同一侧。）

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
| \$500     |          |
| \$4,000   |          |

因为您已经确定了最大损失，所以请查看期权图表的资金流入部分。资金流入为空，因此最大收益（投资者可以获得的最大资金）是无限的。

当您看到关于盈亏平衡点的问题时，SIE考官会问：“在什么点上，这位投资者没有收益或损失？”计算这个点的最简单方法是看涨期权是使用看涨（请记住，当股票价格上涨时，看涨期权会变为价内期权

股票价格高于行权价——请参阅前面“收回资金：期权”一节，平价、价内或价外）。当使用看涨时，您将行权价添加到权利金中：

$$\text{strike price} + \text{premium} = 40 + 5 = 45.$$

对于这位投资者来说，盈亏平衡点是45。这个数字是合理的，因为投资者支付了5美元购买期权，因此期权必须达到5美元的价内，投资者才能收回所支付的金额他们支付的金额。注意：买方和卖方的盈亏平衡点始终相同。

## 卖出看涨期权

在这里，我将向您展示如何找到看涨期权卖方的最大收益和损失，以及盈亏平衡点。以下是示例计算的订单票据：

卖出 1 份 ZYX 10月60看涨期权，价格  
为 2

### 1. 确定最大收益。

卖方只有在期权持有人未能行权或行权时期权价内程度低于收到的权利金时才能赚钱。该投资者以 200 美元 ( $2 \times 100$  每份期权的股数) 的价格卖出了期权；因此，您将该金额输入期权图表的资金流入侧。根据图表，最大收益（该投资者可获得的最大金额）是收到的 200 美元权利金。注意：在本例中，确定最大收益时，6,000 美元 ( $60 \times 100$  股份) 的行权价不起作用，因为期权持有人只有在期权价内时才会行使期权。

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
|           | \$200    |

### 2. 找出最大损失。

要计算最大损失，您需要以行权价行使期权。行权价为 60，因此您在其权利金下输入 6,000 美元 ( $60 \times 100$  每份期权的股数)。6,000 美元计入期权图表的资金流入方，因为该投资者必须以行权价 ( $60 \times 100$  股份) 向持有人出售股票。行使看涨期权时，始终在其权利金下输入乘以行权价的金额。（请记住看涨期权相同：权利金和行权价在期权图表的同一侧。）

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
|           | \$200    |
|           | \$6,000  |

您已经确定了最大收益；现在查看期权图表的资金流出部分。资金流出为空，因此最大损失（投资者可能损失的最大资金）是无限的。

当您看到关于盈亏平衡点的问题时，考官会问您：“投资者在哪个点位没有收益或损失？”计算看涨期权盈亏平衡点的最简单方法是期权是使用看涨。使用看涨时，您将行权价加上权利金：

$$\text{行权价} + \text{权利金} = 60 + 2 = 62$$

对于这位投资者来说，盈亏平衡点是 62。这是有道理的，因为投资者收到了 2 美元的期权，所以期权必须是 2 美元的价内期权，这样投资者才能损失该金额她因卖出期权而获得。当股票价格高于行权价时，看涨期权变为价内期权。

## 看跌期权转换：买入或卖出看跌期权

幸运的是，当您计算买入或卖出看跌期权（赋予持有人卖出权利的期权）时，您使用期权图表的方式相同，但略有变化（有关看涨期权的信息，请参阅上一节）。您不是像看涨期权那样使用看涨期权相同，而是使用看跌期权转换——换句话说，您将权利金和行权价放在期权图表的相对两侧。

表11-2可作为投资者最大收益或最大损失的快速参考在买入或卖出看跌期权时面临的挑战。

表11-2 看跌期权的最大收益和损失

| 买入或卖出  | 最大损失                | 最大收益                |
|--------|---------------------|---------------------|
| 买入看跌期权 | 权利金                 | (行权价 - 权利金) × 100 股 |
| 卖出看跌期权 | (行权价 - 权利金) × 100 股 | 权利金                 |

## 买入看跌期权

本节解释了如何找到看跌期权买方（持有人）的最大损失、最大收益和盈亏平衡点。以下是计算的订单：

以6美元买入1份TUV 10月55看跌期权

### 1. 找到最大损失。

行使期权对持有人来说是可选的，因此看跌期权的买方不会损失更多而不是权利金。由于该投资者以600美元（每份期权 $6 \times 100$ 股）购买了该期权，因此您将该价值输入到期权图表的“资金流出”一侧。最大损失（该投资者可能损失的最大金额）是已付的600美元权利金。

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
| \$600     |          |

## 2. 确定最大收益。

要找到最大收益，您必须以行权价行使期权。行权价为55，因此您在期权图表的另一侧输入5,500美元（55行权价×100每份期权的股数）。（请记住看跌期权转换：权利金和行权价位于期权图表的相对两侧。）行使期权意味着卖出标的股票，因此这5,500美元是资金流入。

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
| \$600     | \$5,500  |

您已经确定了最大损失；现在查看期权图表的资金流入部分。因为您发现资金流入比资金流出多4,900美元（5,500美元 - 600美元），所以最大收益是4,900美元。

盈亏平衡点是投资者没有收益或损失的证券价格。对于看跌期权，最简单的方法是使用看跌（当股票价格低于行权价时，看跌期权会进入价内）。使用看跌时，您从行权价中减去权利金：

$$\text{strike price} - \text{premium} = 55 - 6 = 49$$

对于这位投资者来说，盈亏平衡点是49。投资者为期权支付了6美元，因此期权必须是6美元的价内期权，投资者才能收回他们支付的金额。与看涨期权一样，买方和卖方的盈亏平衡点始终相同。

## 卖出看跌期权

以下步骤向您展示如何计算看跌期权卖方的最大收益和损失。我还演示了盈亏平衡点的计算。以下是示例的订单：

卖出1份TUV 9月30日看跌期权，价格  
为8

## 1. 确定最大收益。

卖方只有在期权持有人未能行权的情况下才能赚钱。这位投资者以800美元（8×100每份期权的股数）的价格出售了期权；您将该数字填入期权图表的资金流入侧。最大收益（该投资者可获得的最大收益）为800美元。

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
|           | \$800    |

## 2. 找出最大损失。

要计算最大损失，您必须以行权价行使期权。行权价为30，因此您将3,000美元（ $30 \times 100$ 每份期权的股数）放在期权图表的另一侧。（请记住看跌期权转换：权利金和行权价位于期权图表的相对两侧。）

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
| \$3,000   | \$800    |

您已经确定了最大收益；现在查看期权图表的资金流出部分，并将其与资金流入进行比较。该投资者的最大潜在损失是资金流出和资金流入之间的差额2,200美元。

您以同样的方式计算买入或卖出看跌期权的盈亏平衡点：您使用看跌（行权价减去权利金）来计算盈亏平衡点：

行权价 权利金 30 8 22

对于该投资者而言，盈亏平衡点是22。由于该投资者收到了8美元的期权费，因此

期权必须是8美元的价内期权，投资者才会损失因卖出期权而收到的金额

。当股票价格低于行权价（看跌）时，看跌期权变为价内期权  
(看跌)。

## 期权交易：开仓和平仓交易

尽管有些投资者持有期权足够长的时间以实际行权，但更多情况下，投资者交易期权的方式与交易其他投资的方式相同。在SIE考试中，你不仅需要了解开仓和平仓交易之间的区别，还需要能够计算期权交易投资者的利润或损失。当你将其分解时，这个过程实际上非常简单。

## 物归原主：进行相反交易

区分开仓交易和平仓交易的关键在于，了解此交易是投资者第一次购买或卖出期权，还是第二次购买或卖出期权：第一次是

开仓，第二次是平仓。无论是开仓交易还是平仓交易，都必须在订单票据上注明。

以下是您的开仓交易：

- » **Op开仓买入：**当投资者首次买入看涨期权或看跌期权时，即发生开仓买入。
- » **Op开仓卖出：**当投资者首次卖出看涨期权或看跌期权时，即发生开仓卖出。

如果投资者已经持有期权头寸，则必须通过进行相反操作（即平仓交易）来平仓。如果投资者最初购买了期权，他们必须卖出才能平仓。相反，如果他们最初卖出了期权，他们必须购买才能平仓。以下是两种平仓交易类型：

» **平仓买入：**当投资者买入以平掉他们之前卖出的期权头寸时，就会发生平仓买入。例如，如果投资者卖出了XYZ 10月40看涨期权

（开仓卖出），他们将不得不买入XYZ 10月40看涨期权来平仓。第二笔交易是平仓买入。

» **平仓卖出：**当投资者卖出以平掉他们之前购买的期权头寸时，就会发生平仓卖出。例如，如果投资者购买了ABC 9月60看跌期权（开仓买入），他们将不得不卖出ABC 9月60看跌期权来平仓。第二笔交易是平仓卖出。



**REMEMBER**

在确定开仓或平仓交易时，交易是否都是看涨期权或都是看跌期权并不重要。



**EXAMPLE**

Kollen 先生之前在 XYZ 市场价格为 64 时以 8 的价格购买了 1 份 XYZ 10 月 65 看涨期权。XYZ 目前的交易价格为 69，Kollen 认为现在是出售该期权的好时机，他们之前购买了。第二个期权订单票将标记为

- (A) 开仓卖出
- (B) 开仓买入
- (C) 平仓卖出
- (D) 平仓买入

正确答案是 (C)。这是科伦先生第二次处理他拥有的期权；因此，此举必须是平仓交易，您可以立即排除 (A) 和 (B)。科伦先生必须卖出他持有的头寸，因为他拥有该期权。第二张订单票必须标记为平仓卖出。

## 期权交易技巧：计算盈亏

除了知道如何标记订单票据外，您还必须能够计算投资者在交易期权时的收益或损失。掌握期权图表后，这项任务并不困难。关键是要记住，当投资者平仓时，他们会做与之前相反的事情。

以下问题测试您对期权交易的掌握程度。



**EXAMPLE**

韦格纳夫人以每股 50 美元的价格购买了 100 股 DPY 股票。两周后，韦格纳夫人以 6 美元的价格卖出了 1 份 DPY 10 月 55 看涨期权。韦格纳夫人持有该头寸三个月，然后以每股 52 美元的价格卖出 DPY 股票，并以 4 美元的价格平仓 DPY 10 月 55 看涨期权。韦格纳夫人在这些交易中的收益或损失是多少？

- (A) 400 美元收益
- (B) 400 美元损失
- (C) 600 美元收益
- (D) 无收益或损失

正确答案是（A）。这个问题介绍了股票交易和期权交易，但这没有问题。期权图表适用于涉及实际股票和期权或仅期权的问题。

当您逐一处理交易时，解决问题的过程实际上非常简单。韦格纳夫人以每股50美元的价格购买了100股DPY股票，总计5,000美元；因此，您需要在期权图表之外的“资金流出”中输入5,000美元。接下来，她以6的权利金卖出了DPY 55看涨期权，因此您需要在图表内的“资金流入”中输入600美元（ $6 \times 100$  每份期权的股数），因为他们通过卖出该期权获得了资金。

三个月后，韦格纳夫人以5,200美元（每股52美元× 100 股）的价格卖出股票，并收到卖出股票的资金。将5,200美元放入期权图表的“资金入账”一侧。平仓时，客户必须执行与之前相反的操作。最初，韦格纳夫人卖出了期权，因此要平仓，她必须买入期权（进行平仓购买）。她以400美元的价格购买了期权（每份期权4×100股），因此在期权图表的“资金出账”一侧输入400美元。剩下您要做的就是将两边加起来。韦格纳夫人有5,800美元入账和5,400美元出账，收益为400美元。

| Money Out    | Money In       |
|--------------|----------------|
| \$5,000      | \$600          |
| <u>\$400</u> | <u>\$5,200</u> |
| \$5,400      | \$5,800        |

## 已备兑：股票/期权合约

当投资者购买或出售其实际拥有的证券的期权合约时，该投资者选择了一种极好的方式来保护（对冲）损失或为其账户带来额外资金，这只是一个部分对冲。最常见的形式是投资者出售备兑看涨期权。

如果投资者出售其拥有的证券的看涨期权，则该投资者被视为备兑。他们之所以备兑，是因为如果期权被行权，他们有股票可以交割。

以下列头寸为例：

以每股47美元买入100股QRS股票

以4美元卖出1份QRS 12月55看涨期权

### 1. 找出该投资者的最大潜在损失。

将购买和销售放入期权图表。该投资者以每股47美元的价格购买了100股QRS股票，总计4,700美元。这是花费的资金，因此在资金中输入4,700美元在期权图表之外。接下来，这位投资者卖出了1份QRS 12月55看涨期权，总权利金为400美元（每份期权的股数为 $4 \times 100$ ），并收到了卖出该期权的资金，因此您在期权图表的“资金流入”部分输入400美元。

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
| \$4,700   | \$400    |

这位投资者的资金流出多于资金流入，因此投资者的最大潜在损失为4,300美元（4,700美元减去400美元）。

## 2. 确定投资者的最大潜在收益。

将两笔交易（在本例中为股票购买和期权出售）放在期权图表中，有助于您计算最大收益和最大损失。要找到最大收益，您需要行使期权。您始终以行权价行权，在本例中为 55。将 5,500 美元（ $55 \times 100$  每份期权的股数）放在其权利金下方。（请记住看涨期权相同：行权价和权利金在图表的同一侧。）将两侧合计，您会发现资金流入比资金流出多 1,200 美元，因此这是投资者的最大潜在收益。

| Money Out | Money In       |
|-----------|----------------|
| \$4,700   | \$400          |
|           | <u>\$5,500</u> |
| \$4,700   | \$5,900        |

当投资者备兑时，找到股票和期权的盈亏平衡点非常简单。虽然您可以使用期权图表，但在本示例中您确实不需要。首先，查看投资者为股票支付了多少钱；然后查看他们为期权支付或收到了多少钱。找到差额，您就得到了盈亏平衡点：

47美元的股价 4美元的期权权利金 43美元的盈亏平衡点

因为这位投资者为股票支付了每股47美元，并通过卖出期权收回了每股4美元，所以这位投资者需要再收回每股43美元才能达到盈亏平衡。



REMEMBER

以下是计算股票和期权盈亏平衡点的方法：

- » **如果投资者购买了两次**（购买了股票并购买了保护性看跌期权），则将股价和权利金相加。
- » **如果投资者卖出了两次**（卖空股票并卖出期权），则将股价和权利金相加。
- » **如果投资者进行了一次买入和一次卖出**（例如，买入股票并卖出期权，或卖空股票并买入期权），则从股价中减去权利金。

## 指数期权

除了买入或卖出个股期权外，您还可以买入或卖出指数期权。  
指数期权允许投资者对市场或市场板块的价格变动进行投机（或对冲）。

与指数本身一样，指数期权可以是基础广泛的，也可以是基础狭窄的。主要的广泛基础指数期权是标普500指数期权 (SPX)、标普500波动性市场指数 (VIX) 和标普100指数期权 (OEX)。基础狭窄的指数期权包括能源行业 (IXE)、金融行业 (IXM)、医疗保健行业 (IXV)、科技行业 (IXU) 等的期权。

注：芝加哥期权交易所 (CBOE) VIX 是衡量投资者认为标普500指数在未来30天内波动程度的指标。通常，波动性预期越高，VIX溢价就越高。

## 指数期权溢价

与标准股票期权一样，指数期权的定价单位为100。这意味着，与标准股票期权一样，您需要将权利金乘以100才能获得实际费用。

## 现金行权

与普通股票期权不同，普通股票期权在期权行权时必须交付标的证券，而指数期权则以现金结算。这是有道理的，因为投资者很难买入并交付指数所涵盖的所有证券。如果指数看涨期权的持有人行权，他们将收到实值金额乘以100的款项，该款项基于交易日结束时的收盘价，而不是行权时的当前价值。

## 交易时间、结算和到期日

基础狭窄的指数期权交易时间截至美国东部时间下午4:00，基础广泛的指数期权交易时间截至美国东部时间下午4:15。与权益期权一样，指数期权的结算日期是the next business day.



REMEMBER

指数期权分为基础广泛的或基础狭窄的。因此，人们可以根据他们认为市场整体表现（基础广泛的）或市场某个板块的表现（基础狭窄的）来买入或卖出指数期权。在这种情况下，如果您看涨，买入看涨期权和卖出看跌期权；如果您看跌，买入看跌期权和卖出看涨期权的策略仍然适用。然而，投资者也可以使用指数期权来对冲（保护）投资组合，以防市场下跌。如果投资者拥有多元化的证券投资组合，他们可能会决定购买OEX或SPX看跌期权，以在市场下跌时保护自己。此外，拥有大量医疗保健行业股票投资组合的投资者可以购买IXV看跌期权，以在医疗保健股票失宠时保护自己。甚至还有只持续一周的指数期权(周度期权)，允许投资者根据可能对市场或市场某个板块产生突然影响的经济新闻或收益报告来交易指数期权。



TIP

您会发现指数期权的买方和卖方可以采用与权益期权买方和卖方相同的大多数策略。这些策略包括备兑卖出、对冲、保护性看跌期权、跨式组合和混合型，以及无备兑看涨或看跌期权开仓。

## 获得更多期权洞察

为了帮助您更深入地了解期权，您需要了解一些额外的信息，这些信息您肯定会在真实的SIE考试中看到。其中一些项目包括谁发行期权、什么是ROP、什么是风险披露文件等等。

## 通过OCC清算

期权清算公司 (OCC) 是所有上市期权的发行人和担保人。OCC 决定哪些期权将交易以及它们的行权价。此外，当投资者决定行权时，由期权清算公司随机决定另一端的哪家公司将负责履行期权的条款。



REMEMBER

期权清算公司不定期权的权利金；权利金由投资者决定基于供求关系、期权的内在价值（即期权价内程度，或根据行权价格和标的证券价格计算的价外程度），以及期权到期前的时间长短。

## 这就是期权风险披露文件 (ODD)

由于期权的风险高于几乎所有其他投资，所有投资者在进行首次期权交易之前（在账户获批时或之前），都必须收到一份期权风险披露文件（期权披露文件或 ODD）和一份修订副本（如有）。本 ODD 向投资者解释了期权术语和策略，以及投资期权可能带来的回报和风险，例如损失所有投资资金的可能性，或者如果卖出看涨期权，则面临无限最大损失潜力。除了风险之外，ODD 还必须解释与期权相关的税收规则、交易成本、保证金要求、无备兑期权卖方的特别声明等。

## 获得批准：注册期权负责人

由于投资期权存在额外风险，所有新账户和期权订单必须由注册期权负责人 (ROP) 批准和签署——换句话说，就是持有系列 4 执照的经理。注册期权负责人决定每个投资者可以承担的风险金额。当然，拥有大量资金的成熟投资者比资金有限的新期权投资者能够承担更大的风险。风险比资金有限的新期权投资者更大。

## 期权账户协议

在注册期权负责人批准账户后的15天内，客户必须签署并交回一份期权账户协议 (OAA，有时也简称为期权协议)。基本上，期权账户协议只是声明客户已阅读期权风险披露文件，理解与期权交易相关的风险，并将遵守有关期权交易的规章制度。如果发生任何变化（例如客户的投资目标、财务状况等），客户同意通知公司。如果在账户批准后15天内未收到期权账户协议，客户不能开立任何新的期权头寸。

## 订单票据

您可以在第16章中找到有关订单凭证要求的更多信息。但是，订单凭证上有一些期权独有的要求。除了买入或卖出的期权外，您还必须写明客户是建立多头头寸（如果他们正在购买）还是空头头寸（如果他们正在卖出）。此外，对于期权卖方，您需要写明卖方是备兑还是无备兑（裸卖）。如果看涨期权的卖方拥有标的证券，或者拥有同一证券的期权，且该期权具有相同或更长的到期日，并且将首先成为价内期权，则该卖方被视为备兑。当然，无备兑（裸卖）

头寸是指卖方既不拥有标的股票，也不拥有同一证券的期权，且该期权具有相同或更长的到期日，并且将首先成为价内期权。

## 期权的最后交易、最后行权和到期

与股票证书不同，期权在一定时期后会到期。此外，投资者在交易和行权期权方面受到限制。以下是需要记住的时间表：

» **最后交易：**投资者可以交易期权的最后时间是到期日的工作日美国东部时间下午4:00。

» **最后行权：**投资者可以行权期权的最后时间是到期日的工作日美国东部时间下午5:30。如果期权在到期时至少价内1点，它将自动行权。绝大多数期权（所有权益[单股]和交易所交易基金期权）可以在到期前随时行权——这被称为美式。然而，也有欧式期权，只能在到期日行权。欧式期权包括封顶指数期权和一些外币期权。尽管欧式期权只能在到期时行权，但它仍然可以随时交易。

» **期权到期：**期权在到期月的第三个星期五美国东部时间晚上11:59到期。

## 行权和分配

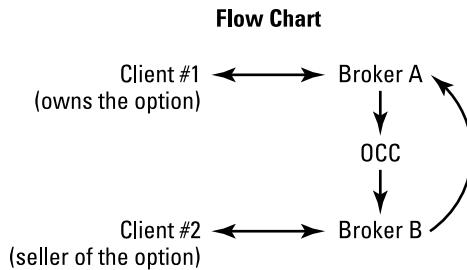
在参加证券业入门考试时，您需要对期权如何行权和分配有基本的了解。期权通过期权清算公司清算。期权行权方式如下：

当客户想要行使他们拥有的期权时，他们会联系他们的经纪自营商。经纪自营商联系期权清算公司。交易在期权清算公司收到通知后的两个工作日内结算，因为当投资者行使期权时，他们实际上是在交易股票（买入或卖出股票的权利）。股票交易在两个工作日内结算，因此期权行权在两个工作日内结算。然而，期权交易在一个工作日内结算。

所涉及的步骤如下所示：

1. 客户 #1 告知其经纪自营商（券商A）行使期权。
2. 券商A通知期权清算公司。
3. 期权清算公司随机选择对手经纪人（交易的另一方经纪自营商——券商B）。
4. 券商B分配（选择客户——客户 #2），分配方式可以是随机的、先进先出 (FIFO) 的，或任何其他公平合理的方法。  
但是，券商B不能根据规模（最大的那个）选择分配期权，期权最少的，依此类推）。
5. 客户 #2 将收益（股票或现金）发送给券商B。
6. 券商B将收益直接发送给券商A（期权清算公司不处理股票或现金）。

所以，如果你看一个流程图，它会是这样的：



尽管大多数期权行权通过交付标的证券进行结算，但也有一些通过交付现金进行结算。具体来说，指数期权（基于证券指数的期权）和外币期权总是以现金结算。这很合理，因为



投资者不能被要求交付指数期权的整个指数，也不能被要求交付外币期权的标的外币。

## 附加定义

出于某种原因，SIE 考试的编写者认为您需要了解一些额外的期权特定定义。我在本章前面介绍了一些，但还有一些您需要了解。我将尽量让这个过程尽可能轻松。

» **总行权价格：**期权的行权（执行）价格乘以期权合约所涵盖的标的证券单位数量（通常为100股）。

» **期权类别：**涵盖相同标的证券或指数的所有相同类型（看跌期权或看涨期权）的期权合约。

» **清算会员：**已获准成为期权清算公司 (OCC) 会员的金融业监管局会员。

» **平仓卖出交易：**卖方希望减少或消除多头头寸的期权交易。例如，假设投资者做多（拥有）1份ABC 10月40看涨期权。为了平仓，投资者将做空（卖出）1份ABC 10月40看涨期权。

» **常规指数期权：**以一篮子（九种或更多股本证券）或证券指数为标的期权，前提是任何一种证券在篮子或指数中所占比例不超过30%。

» **常规期权：**非期权清算公司发行或不受期权清算公司发行约束的任何期权合约，或期权清算公司清算的场外期权。

» **Delta中性：**已完全对冲的股票期权头寸。例如，拥有100股ABC股票并拥有ABC股票的平值看跌期权。基本上，抵消多头和空头头寸。

» **净Delta：**为抵消投资者因持有股票期权头寸而面临的风险，必须维持的股份数量（多头或空头）。

» **开仓（开仓卖出）交易：**期权的初始卖出，卖方在其中收取已付溢价。

» **未平仓：**既未平仓（平仓卖出）也未行权且未到期日的期权合约。

» **期权系列：**所有属于同一类别、同一到期日和同一行权价格，并涵盖相同数量的标的证券或指数单位的期权合约。

» **Typ期权类型：**看涨期权或 put.

## 一些额外的期权规则

是的，我知道……还有更多？别怪我；我没有设计这个测试。无论如何，就像前面的部分一样，我认为快速浏览以下项目将使您对一些附加规则有足够的总体了解，您应该能够从考试中提出的任何多项选择题中挑选出它们。

» **持仓限额：**对个人在同一证券的同一市场侧（看涨或看跌）上持有或卖出的期权合约数量的限制。如果您正在参加系列7考试，这将在后续进行更深入的介绍。

» **行权限额：**对个人在五个连续交易日内，在同一市场侧（看涨或看跌）上可行权的期权合约数量的限制。如果您正在参加系列7考试，这将在后续进行更详细的介绍。

» **无担保空头寸限制：**如果金融业监管局认为有必要保护，则可决定限制某一类别期权合约的无担保空头寸数量

投资者 ·

» **期权交易和行使限制：**与无担保空头寸限制一样，金融业监管局在认为有必要帮助维持公平有序的市场时，也可以对任何类别的期权的一个或多个期权系列的期权交易或期权合约的行使施加限制。

» **“除息日”（除息日）的开仓指令：**由于股息会导致标的股票价格下降，期权清算公司将相应调整期权合约，除非客户另有指示。

» **确认书：**会员负责为每个客户账户的每笔期权交易提供书面确认书。确认书必须包括期权类型（看涨或看跌）；标的证券或指数；到期月份；行权（执行）价格；期权合约数量；权利金、交易和结算日期；是买入还是卖出（多头或空头）；开仓或平仓交易；是主人还是代理人身份；佣金金额；等等。（第16章有更多关于确认书的内容——太棒了！）

» **账户报表：**如果客户账户在上月有任何交易，则必须至少每月收到账户报表；如果上月没有交易，则必须至少每季度（每三个月一次）收到账户报表。账户报表必须显示证券和资金头寸、入账、利息费用以及向账户收取的任何其他费用。（账户报表将在第16章中详细介绍。）

» **开户：**为了给客户开设期权账户，客户必须收到期权风险披露文件，并且您必须通过获取客户的投资目标、就业状况、估计年收入、估计净资产、估计流动净资产、婚姻状况、受抚养人数量、年龄、投资经验和知识等信息来履行尽职调查，以及

等等。此外，账户和所有交易必须由注册期权负责人 (ROP)、分支机构经理或有限负责人-一般证券销售主管批准。所有期权账户必须在十个工作日内批准或不批准。请注意，并非所有期权账户都可能被批准用于所有交易——根据客户的不同，它们可能被批准用于买入备兑开仓、无备兑开仓、价差交易、全权委托交易等等。

» **期权账户协议 (OAA)**：在账户批准后的15天内，会员必须从客户那里获得一份书面账户协议，其中声明客户理解并同意受FINRA关于期权交易的规则约束。

» **无备兑空头期权合约**：由于无备兑空头期权合约是所有期权合约中风险最高的，会员公司必须制定标准规则，用于评估计划卖出无备兑期权的客户的适当性。

» **记录维护**：每个会员必须为期权相关投诉保留一份最新的日志、索引或其他文件。每份投诉都易于识别，并在必要时易于检索。每份投诉档案（希望不会有很多）必须包含投诉的身份证明、收到投诉的日期、处理账户的注册代表的姓名、投诉的描述（例如他们认为佣金过高）、已采取的行动（如果有）等等。

» **全权委托账户**：与任何全权委托账户一样，客户授予您未经预先批准即可交易其账户的权利，该账户必须由负责人（经理）批准。期权全权委托账户必须由注册期权负责人 (ROP) 或有限负责人-一般证券销售主管书面批准，并且必须获得客户的书面批准。此外，全权委托账户必须由ROP 频繁复查。

» **适当性**：您不得向客户推荐任何期权交易，除非您认为该交易适合客户。请记住，您应该已经了解客户的投资目标、财务信息等。换句话说，您不应该向您认为无法承担风险的人推荐风险期权交易。

» **账户监督**：开展期权业务的会员必须建立书面监督系统，以充分处理公众客户的期权业务。此外，

每个分支机构都必须配备注册期权负责人或有限负责人-一般证券销售主管，才能开展期权业务。

» **指纹识别**：将访问CBOE设施的个人（董事、高级职员、员工、临时人员、顾问、供应商、独立承包商、服务提供商等）必须进行指纹识别，以进行身份识别和处理。

## 测试您的知识

正如我在本章开头所说，这实际上只是期权的一个引言，因此更复杂的策略将在后续考试中涉及。请花时间仔

细阅读。我

在本章测验中为您提供了各种各样的问题，无需太多数学知识即可回答这些问题。祝您好运。

## 练习题

1. 以下哪项是看跌期权策略?

- I. 买入看涨期权
  - II. 买入看跌期权
  - III. 卖出看涨期权
  - IV. 卖出看跌期权
- (A) 一和二  
(B) 一和三  
(C) 二和三  
(D) 二和四

2. 客户持有ABC普通股的看涨期权。ABC宣布派发股息。除息日会发生什么?

- (A) 行权价会降低以反映股息。  
(B) 行权价保持不变。  
(C) 行权价会提高以反映股息。  
(D) 除非客户指示期权清算公司更改行权价，否则行权价保持不变。

3. 备兑看涨期权的卖方可能有哪些结果?

- (A) 无限利润和无限损失  
(B) 无限利润和有限损失  
(C) 有限利润和无限损失  
(D) 有限利润和有限损失

4. 德克兰正在经纪自营商处开立一个新的期权账户。德克兰必须退回已签署的期权账户协议

- (A) 在账户批准之前  
(B) 在账户批准后15天内  
(C) 首次交易前的任何时间  
(D) 在收到风险披露文件之前的某个时间

5. 投资者做多1份GHI 10月30日看涨期权。如果GHI的当前市场价值为33，以下哪项是正确的?

- (A) 该期权是价外期权。  
(B) 该期权是平价期权。  
(C) 该期权是价内期权。  
(D) 该看涨期权具有负内在价值。

6. 一位投资者在报纸上读到，当JKL股价为64时，JKL 12月60看跌期权的交易价格为6。这些期权的时间价值是多少?

- (A)  
0  
(B)  
2  
(C)  
4  
(D)  
6

**7.** 关于期权合约，以下哪项是正确的？

**一.** OCC 设定合约规模。

**二.** OCC 设定行权价。

**三.** OCC 设定溢价。

**四.** OCC 设定期权到期日期。

**(A)** 一和三

**(B)** 一、二、和四

**(C)** 二和三

**(D)** 一、二、三、和四

**8.** 梅丽莎之前以每份 6 美元的价格卖出了 10 份 MKR 8 月 45 看跌期权，当时 MKR 的市场价格为 46 美元。MKR 目前的交易价格为 41 美元，期权距离到期还有一周。梅丽莎希望通过买入来平仓。如果她这样做，第二张期权订单票将如何标记？

**(A)** 开仓卖出

**(B)** 开仓买入

**(C)** 平仓销售

**(D)** 平仓购买

**9.** 所有上市期权的发行人和担保人是谁？

**(A)** 期权账

户协议

**(B)** 期权清

算公司

**(C)** 期权风

险披露文件

**(D)** 金融业监

管局

**10.** 投资者最晚何时可行权期权合同？

**(A)** 到期月第三个星期五东部标准时间下午 4 点

**(B)** 到期月第三个星期五东部标准时间下午 5:30

**(C)** 到期月第三个星期五东部标准时间晚上 11:59

**(D)** 到期月份的第三个星期五中部标准时间晚上 11:59

**11.** 写出 9 月 40 看涨期权并收取 3 美元权利金的投资者的盈亏平衡点是多少？

**(A)** 37

**(B)** 40

**(C)** 43

**(D)** 34

**12.** 做空 1 份 XYZ 10 月 40 看跌期权，价格为 6 的投资者，其最大潜在损失是多少？

**(A)** 3,400

**(B)** 4,000

**(C)** 4,600

**(D)** 无限

**13.** 对于做多1份ABC 1月 60看跌期权的投资者来说，盈亏平衡点是多少？

购买价格为4？

- (A) 56
- (B) 60
- (C) 64
- (D) 66

**14.** 如果TUV交易价格为43，以下哪两个期权是价内期权？

I. TUV 40 看涨期权

II. TUV 40 看跌期权

III. TUV 50 看涨期权

IV. TUV 50 看跌期权

(A) 一和三

(B) 一和四

(C) 二和三

(D) 二和四

**15.** 在开立期权账户之前，客户必须收到一份

(A) 期权账

户协议

(B) 期权清

算公司

(C) 期权风

险披露文件

(D) 以上所有

**16.** 以下哪两项关于卖出看涨期权的投资者的期权是正确的？

I. 最大潜在收益是权利金。

II. 最大潜在损失是权利金。

III. 盈亏平衡点是行权价加上权利金。

IV. 盈亏平衡点是行权价减去权利金。

(A) 一和三

(B) 一和四

(C) 二和三

(D) 二和四

**17.** 如果标普500指数看涨期权在到期时为价内期权，则通过交付(A)现金进行结算

(B) 所有标普500指数股票的百分比

(C) 跟踪标普500的交易所交易基金(ETF)

(D) 较长期标普500指数看涨期权

**18.** 一位投资者以4美元的权利金买入1份TUV 10月45看跌期权，同时以每股45美元的价格买入100股TUV股票。在到期时，股票必须以每股什么价格出售，投资者才能实现盈亏平衡？

(A) 4美

元

(B) 41美元

(C) 45美元

(D) 49美

元

# 答案和解释

**1. C.** 如果您看跌某只证券，您希望其价格下跌。如果您在没有任何其他标的头寸的情况下买入看涨期权，您希望标的证券的价格上涨。因此，如果您购买看跌期权，您希望标的证券的价格下跌。您必须记住，买方和卖方希望发生相反的事情。因此，如果看涨期权的买方希望标的证券的价格上涨，则卖方希望其下跌。也就是说，没有其他头寸的看跌期权买方和看涨期权卖方是看跌的。

**2. A.** 对于持有期权头寸的投资者，行权（行权）价格将因标的证券在除息日的股息而降低。

结果是标的证券在除息日派发股息。

**3. D.** 卖出备兑看涨期权时，您卖出的是您已持有的证券的看涨期权。这样做的目的是通过收取所售看涨期权的权利金，为您持有的证券提供收益。然而，这会带来成本。如果所持证券的价格上涨到期权购买者行使该期权有利可图的程度，他们将以行权价格从您手中购买标的证券。这限制了您的上涨潜力。此外，如果期权被行权，损失是有限的，因为您不必在市场上购买证券；您已经拥有该证券，只需交付即可。

**4. B.** 期权账户协议（OAA 或期权协议）必须在账户批准后 15 天内签署并交回。客户将首先收到期权风险披露文件（ODD 或期权披露文件），然后账户将由期权负责人批准。一旦获得批准，客户有 15 天时间签署并交回期权账户协议。

**5. C.** 当标的证券价格高于行权（执行）价格时，看涨期权变为价内期权。在这种情况下，标的股票价格为 33，期权的行权价格为 30，因此它是 3 点价内期权。

期权的行权价为 30，因此是 3 点价内期权。如果您想知道，没有负内在价值这种东西，即选项（D）。

**6. D.** 期权的权利金由内在价值（期权价内的程度）和时间价值（距离到期的时间越长，时间价值越高）组成。要确定时间价值，请使用以下等式：

$$P(\text{premium}) = I(\text{intrinsic value}) + T(\text{time value})$$

$$6 = 0 + T$$

$$T = 6$$

由于当标的证券价格低于行权价时，看跌期权变为价内期权，因此该期权没有内在价值，因为股票价格高于行权价。这意味着权利金仅由时间价值构成。

**7. B.** 期权清算公司（OCC）设定所有期权的合同规模、行权价和到期日期。然而，权利金是基于内在价值（期权价内的程度）和时间价值（期权到期前的时间量）。

**8. D.** 当梅丽莎最初销售（开仓）期权时，这是一笔初始或开仓交易。由于梅丽莎销售了这些期权，这是一笔开仓销售。为了摆脱这种状况，

头寸，梅丽莎需要平仓期权。因此，由于他们必须购买期权，它是一个平仓买入。

**9. B.**-期权清算公司-(OCC)-是所有上市期权的发行人和担保人。-期权清算公司-(OCC)-决定哪些证券将拥有期权、其行权价和到期日。-此外，期权清算公司-(OCC)-担保期权持有者将能够行使其期权。

**10. B.**-期权的最后交易时间是到期月第三个星期五的东部标准时间下午4:00。-最后行权时间是到期月第三个星期五的东部标准时间下午5:30。-并且，期权在到期月第三个星期五的东部标准时间晚上11:59到期。

**11. C.**在买入或卖出不带其他头寸的看涨期权时，您需要将溢价添加到行权价中以获得盈亏平衡点。在这种情况下，此投资者是购买还是卖出期权并不重要，因为两者的盈亏平衡点价格相同。

$$40 + 3 = 43$$

**12. A.**-确定-此-问题-最大-潜在-损失-的-最-简单-方法-是-使用-期权图表。

| Money Out | Money In |
|-----------|----------|
| \$4,000   | \$600    |

<style id='1'>.callout .title {border-bottom: 1px solid #E6E8EB; padding-bottom: 5px; margin-bottom: 10px;} .callout .content p {margin-bottom: 5px;} </style>由于投资者做空（卖出）了价值600美元的期权（ $6 \times 100$  每份期权的股数），他们收到了600美元，所以你必须把这笔钱放在图表的“资金流入”一侧。这表明他们的最大潜在收益是600美元。要确定最大潜在损失，你必须行权。因此，你以40的行权（行权）价格行权。这意味着你必须将4,000美元（40行权价 $\times 100$  每份期权的股数）放在其权利金的另一侧，因为看跌期权转换（行权的权利金放在图表中其权利金的另一侧）。现在你看到流出比流入多3,400美元（4,000美元 - 600美元），所以这是最大潜在损失。

**13. A.**在买入或卖出看跌期权且没有其他头寸时，您需要从行权价中减去权利金以获得盈亏平衡点。在这种情况下，投资者是购买还是卖出期权并不重要，因为两者的盈亏平衡点价格相同。

$$60 - 4 = 56$$

**14. B.**当标的股票价格高于行权价时，看涨期权变为价内期权；当标的股票价格低于行权价时，看跌期权变为价内期权。因此，答案“I”和“IV”都是价内期权。

**15. C.**-在-客户-开立-期权-账户-之前， -他们-必须-收到一份-ODD-（期权-风险-披露-文件）。 -这份-文件-解释-了-投资-期权-的-所有-风险， -以便-客户-了解-他们-将要-面临-的-情况。

**16. A.** 在-没有-其他-头寸-的-情况-下-卖出-期权， -最大-潜在-收益-是-收到-的-权利金。 -要-确定-看涨期权-的-盈亏平衡点， -请-看涨， -这-意味-着-将-权利金-添加-到-行权价-中。

**17. A.** 指数期权-通过-将-价内-金额-乘以-每份-期权-100-来-进行-现金-结算。

**18. D.** 这位-投资者-购买-了-保护性看跌期权-以-限制-其-潜在-下行-损失。 -您-可以-在-期权-图表-中-设置-此-项， -但在-这种-情况-下， -可能-没有-必要。 -这位-投资者-以-每股-45-美元-的-价格-购买-了-股票， -由于-期权-是-针对-100-股-的， -他们-以-每股-4-美元-的-价格-购买-了-期权。 -这-意味-着-他们-花费-了-每股-49-美元-  
(45-美元+-4-美元) -来-购买-这-两-个-头寸。 -这-意味-着-他们-的-盈亏平衡点-是-49-美元。





**良好操作：**  
**满足客户需求**  
**并遵守规则**

### 在本部分中...

仔细检查客户账户并监控可能影响其投资的市场状况。

熟悉证券交易市场。

了解所得税减免的概况，并学习如何区分所得税目的长期资本收益和损失与短期资本收益和损失。

复查保护客户账户的基本规则。

## 本章内容

» 了解开立账户所需的信息

» 了解您的客户

» 掌握保证金账户的来龙去脉

» 确定何时可以致电潜在客户

» 进行章节测验并检查你的答案

# 章节 12

# 客户账户：账户的妥善处理

## 如果<sup>f</sup>

您想拥有一个成功的业务，您必须能够开设账户。除了“微笑和拨号”之外，您还需要知道在钓到第一

条大客户时该怎么做。接下来，您需要填写开户表格。开户表格以及与您的客户和潜在客户的对话有助于您提出适当的建议。理想情况下，您推荐的证券会表现良好，您的客户会租一辆顶部带有巨大扬声器的货车，这样他们就可以开车穿过城镇，告诉所有人您有多棒。

在本章中，我将介绍与开立账户相关的主题。首先，我将帮助您了解新开户表格中所需的信息。然后，我将介绍投资目标，涵盖保证金账户，最后讨论何时可以致电潜在客户。我还会在本章中包含几个例题，并在末尾提供更多练习题，以便您了解考试中可能出现的问题。

## 开立账户时遵循规程

SIE考官似乎越来越关注客户账户的处理。您需要知道如何开立账户、如何接收客户订单、发送确认书的规则等等。

### 在新开户表格上填写资料

当您为客户开设任何新账户时，首先需要填写一份新开户表格——一份用于收集客户基本信息以供合规审查的内部文件。

获取这些信息是您的职责（或经纪自营商的职责）。

以下是新开户表格中需要填写的事项列表：

- » 将访问该账户的个人姓名和地址，以及一名18岁或以上的受信任的联系人（特别是如果开户人是65岁或以上）（受信任的联系人不是强制性的，但强烈建议填写。）
- » 客户的出生日期（客户必须达到法定年龄才能开户。）
- » 联系电话号码
- » 婚姻状况和受抚养人数量（如有）
- » 开户人或其任何直系亲属是否受雇于证券行业或与证券行业相关联，以及如何关联与证券行业相关联，以及如何关联
- » 客户正在开立的账户类型（现金、保证金、退休、日内交易、主经纪业务、付款交割[DVP]/收款交割[RVP]，咨询或收费型、全权委托、期权等）
- » 客户的社会安全号码（如果客户是个人）或税务识别号（如果客户是企业）
- » 客户的职业、雇主、雇主地址和业务类型（对在银行、经纪自营商、保险公司、自律组织[SROs]，等机构工作的客户施加了某些限制）
- » 国内或国外居住地和/或公民身份（包括根据客户的驾驶执照、护照、州身份证件、政府身份证件等提供的身份信息）
- » 银行资信证明以及客户的净资产、流动净资产、税率和年收入
- » 客户是否为公司内部人（内部人指高级职员、董事或持有发行人有表决权股份10%以上的个人。）
- » 金融投资经验
- » 负责人（经理）签字

根据《爱国者法案》，经纪自营商还可能要求客户提供身份证明。《爱国者法案》于2001年颁布，旨在帮助识别和抓捕恐怖分子。作为《爱国者法案》的一部分，经纪自营商应

- » 通过客户身份识别计划(CIP)记录用于识别客户的信息。金融机构使用CIP来验证希望进行金融交易的客户的身份。
- » 核实客户未出现在已知恐怖分子或恐怖组织名单上。（美国财政部机构金融资产控制办公室[OFAC]，负责维护此名单。）



如果发生任何变化（例如客户的地址或婚姻状况），则需要更新新开户表格。此外，只有具有法律行为能力的个人才能开立账户——这意味着您必须密切关注投资者的年龄和/或精神或身体能力。金融业监管局(FINRA)针对老年人和/或有某种残疾的人制定了额外的规则；这些关于“特定成年人的金融剥削”的规则在第16章中有所涉及。



TIP

在填写新开户表格时，请务必询问您的客户是否是合格投资者。（有关合格投资者主题的更多信息，请参见第14章。）如果客户确实是合格投资者，他们可能能够承受比非合格散户投资者更大的风险。



EXAMPLE

以下问题测试您关于开立新账户的知识。

以下哪些人必须签署新开户表格？

**一. 客户**

**二. 客户的配偶**

**三. 注册代表**

**IV. 负责人**

**(A) I和II**

**(B) 仅IV**

**(C) 仅I和IV**

**(D) 仅I、III和IV**

正确答案是（B）。当您为客户开设新账户时，新开户表格只需要负责人（经理）的签名。请确保您不要假设存在情有可原的情况。令人惊讶的是，只有当客户开设保证金账户时，才需要在新开户表格上签署客户签名。此外，只有当您开设的账户是联名账户时，才需要配偶的签名。因为问题没有说明该账户是保证金账户或联名账户，所以您不能假设它是。

## 收集其他重要的客户信息



REMEMBER

您应该能够根据客户账户表格和您与该人员的对话，收集到做出推荐所需的信息。了解您的客户（也方便地称为“了解您的客户 [KYC] 规则”）是您的职责，这样您才能做出合适的推荐并有效管理账户。您的推荐应基于客户的个人资料并在客户的财务能力范围内，做到公平合理。基本上，不要向规避风险且资金有限的客户推荐购买10万美元（极高风险）的低价股。如果您的客户没有向您提供足够的信息以做出适当的推荐，您仍然可以接受非主动订单。为了做出准确的推荐，您应该了解（或尝试了解）以下一些事项：

- » 客户年龄
- » 他们可能拥有的其他投资
- » 他们的财务状况和需求（例如，他们是即将买房，还是正在支付一个或多个孩子上大学的费用？）
- » 他们的税率（市政债券更适合高税率的投资者。）
- » 他们的投资目标，例如退休金、产生当前收入、保值、  
资本增长、总回报（增长和收入）、税收优惠投资、流动性、投机、交易利润以及长期与短期  
风险
- » 他们的投资经验（您需要向他们解释多少？）
- » 他们的时间范围（达到财务目标的预期时间，如果有的话）

- » 他们的风险承受能力（您应该推荐投机性证券还是只推荐更安全的证券？）
- » 他们的流动性需求（您是否应该只推荐他们可以轻松进出的证券？）  
轻松进出？）

## 街头传闻：街名账户

街名账户是以经纪自营商名义注册的账户，带有身份证号码，以方便客户。大多数公司将新的客户账户设置为街名账户格式，以简化交易。街名账户为投资者提供了一定程度的隐私，并有助于促进证券交易，因为是证券公司而非客户签署证书。



REMEMBER

由于证券仍归投资者所有，因此账户中的任何收益和损失都将由投资者承担，而非证券公司承担。

关于SIE考试中的街名账户，您需要了解以下几条规则：

- » 您需要客户出具一份书面声明，证明其对账户的所有权。
- » 除了必须以街名账户形式存在的保证金账户外，客户可以随时将街名账户更改为普通账户。
- » 所有保证金账户都必须是街名账户。

## 选择适当的账户类型

投资者可以通过经纪自营商开设多种类型的账户。除了了解客户的投资概况外，您还需要对SIE考试中涉及的账户类型有基本的了解。幸运的是，大多数账户类型都相当简单明了。

## 个人账户和联名账户

有些投资者喜欢分享，有些则喜欢独自行动。无论他们的偏好如何，成年人都可以开设符合其需求的账户：

- » **单一（个人）账户：**顾名思义，此账户以一个人的名义开立。您需要记住的关键是，未经书面许可（授权书），个人不得以他人名义开立账户。
- » **联名账户：**此账户以一个以上的人的名义开立。账户中所有指定的人对该账户拥有平等的交易权限。为了SIE考试，您需要熟悉两种类型的联名账户：
  - **共有产权账户 (JTIC) :**对于此类账户，当账户中的一名持有人去世时，其账户份额将成为其遗产的一部分，受逝者遗嘱或州法律管辖。共有产权账户通常为两个或更多无亲属关系的投资者设立。共有产权账户通常用于遗产规划目的。

- 附带继承权的共有财产 (JTWROS)：对于此类联名账户，当账户中指定的共有租户死亡时，其账户份额将转给幸存的共有租户。此类账户通常几乎专为已婚夫妇或有其他亲属关系的人设立。在存在夫妻共有财产法的州（目前有亚利桑那州、加利福尼亚州、爱达荷州、路易斯安那州、内华达州、新墨西哥州、德克萨斯州、华盛顿州和威斯康星州），婚姻期间获得的投资自动被视为夫妻双方共同拥有。

以下问题测试您对账户类型的知识。



EXAMPLE

以下所有人都可以开设联名账户，除了

- (A) 两位朋友
- (B) 一对夫妻
- (C) 父母与未成年儿子
- (D) 三位同事

正确答案是 (C)。联名账户是以多个成年人名义开立的账户。(A)、(B) 和 (D) 都是联名账户的可能选项，但为未成年人开立的账户必须是托管账户，我将在下一节讨论托管账户。

## 信托账户

信托账户由一方（受托人）管理，以使另一方受益。您最有可能在SIE考试中看到的一种特定类型的信托账户是托管账户。托管账户是为年龄太小而无法拥有自己账户的儿童设立的。监护人（成年人）为该账户做出投资决策。任何成年人都可以为未成年人开设托管账户，因此账户上指定的人不必是亲属关系，尽管他们通常是父母。



REMEMBER

未成年人的托管账户是信托账户，在SIE考试中可能被称为UGMA或UTMA账户，因为它们属于《统一未成年人赠与法》或《统一转让未成年人法案》。UTMA账户是UGMA账户的延伸，允许除现金和证券之外的礼物转让给未成年人。允许的其他礼物包括艺术品、房地产、专利和版税。

此外，由于未成年人年龄太小，无法自行做出投资决策，因此某些规则是针对监护人账户的：

- » 每个账户只能有一个监护人和一个未成年人。
- » 未成年人负责缴纳税收。（账户注册的是未成年人的社会安全号码。）
- » 账户以监护人的名义注册，以使未成年人受益。（监护人负责背书所有证书。）
- » 该账户不能以街名账户持有（以经纪自营商的名义，附带身份证号码；请参阅前面“街头传闻：提供编号账户”一节）。
- » 由于存在额外风险，证券不能融资交易或卖空。
- » 任何人都可以向未成年人赠与现金或证券。该赠与是不可撤销的（监护人不能拒绝）。

- » 如果账户收到权利，监护人不能让权利到期。（有关权利的更多信息，请参阅第6章。）由于权利具有价值，监护人可以行权或卖出权利。



REMEMBER

## 全权委托账户

全权委托账户的决策可能充满压力，一些投资者不愿处理。投资者可以通过全权委托账户授予您（注册代表）为该账户进行交易决策的权利。所有全权委托账户都需要投资者签署书面授权书，授权注册代表进行交易。尽管这听起来很棒，但为了确保代表的诚信，这些全权委托账户会比其他账户受到更严格的审查。



REMEMBER

如果客户下达订单但未指明证券、股份或单位数量，以及/或者客户是想买入还是卖出，则您需要书面授权书。如果您没有书面授权书，则除了决定何时下达订单（时机）之外，您不能做任何事情。假设您的一位客户致电给您，说他们想卖出100股ABC普通股，并且您相信您可以在当天晚些时候为他们争取到更好的价格。客户可以口头许可您酌情下达订单。这种类型的订单称为市价不限价指令，通常仅在当天剩余时间内有效。

以下是您在SIE考试中可能会看到的一些全权委托指令的具体规则：

- » 每份全权委托指令都必须在订单票据上标记为全权委托。
- » 与其他订单一样，负责人必须签署每份订单票据。
- » 负责人需要定期复查全权委托账户，以确保代表不会进行交易过度频繁地产生佣金——这种做法被称为频繁交易。



REMEMBER

受托人是指任何可以合法地为其他投资者做出决定的人。受托人的例子包括监护人（UGMA账户）、拥有授权书的注册代表、遗产执行人、受托人等等。受托人受审慎人或审慎投资者规则的约束，这意味着他们必须将主要客户资金投资于其所在州的法定清单中指定的证券。可以想象，法定清单中充满了更安全的投资。如果他们所在的州没有法定清单，受托人应投资于只有寻求合理收益和资本保全的审慎人才会投资的证券。

## 公司账户

只有注册成立的企业才能开设公司账户。如果您要开设公司账户，您需要获取该公司的税务识别号，这类似于个人的社会安全号码。此外，您还需要获取一份公司决议的副本，该决议会告知您应该从谁那里获取交易指示（这样您就不会接到类似“您好，我是XYZ公司的看门人乔·布洛，我想为我们公司购买1,000股ABC”的电话）。

如果公司想开设保证金账户（即从经纪自营商处借款购买证券的账户；请参阅本章后面的“现金账户或保证金账户”部分），您还需要一份公司章程（附则）副本。公司章程必须声明公司被允许融资购买证券。



REMEMBER

非法人协会（有时称为志愿组织）是由两个或更多个人组成的一个组织，旨在实现特定目的（在本例中为投资）。如果非法人协会具有过多的公司特征，例如拥有董事会、有限责任等，则可能会被视为公司并按更高的税率征税。

## 机构账户

由银行、共同基金、保险公司、养老基金、对冲基金和投资顾问等机构设立的账户被视为机构账户。它们的作用是代表他人充当专业投资者。

## 合伙账户

两个或两个以上未注册为公司的企业个人所有者可以设立合伙账户。所有合伙企业都必须签订合伙协议，经纪自营商必须将其存档。与公司决议一样，合伙协议规定了谁拥有该账户的交易授权，这样您就知道应该从谁那里接受订单。



REMEMBER

开立账户的原因有很多，不仅仅是为了买卖股票。它们可以用于期权交易（我在第11章中介绍），或者可以为家庭成员提供支付教育费用的方式（例如我在第8章中讨论的529条款储蓄计划）；或者它们可能旨在提供退休收入。（第15章包含有关退休收入的内幕信息。）此外，如果您注册为投资顾问，您可能会设立收费账户，而不是通过交易赚取佣金的账户（请参阅下一节）。无论您开立哪种类型的账户，除非客户另有指示，否则投资组合多元化是关键。

## 现金账户或保证金账户

当您的客户开立现金账户时，这意味着他们必须全额支付每笔交易。这并不意味着他们必须带着一箱现金；交易通常通过支票或电汇支付。当客户开立现金账户时，他们不能融资购买证券。

### 投资顾问

如果您作为代理人为经纪自营商工作，当您的客户通过您的专家服务进行交易时，您将获得佣金。然而，除了佣金（或加价或减价，如果您的雇主从库存中交易证券）之外，还有另一种赚钱方式。越来越多的经纪自营商要求其代理人获得系列66（针对持有系列7执照的人）或65执照，这使他们能够通过提供投资建议获得费用。为此，您必须通过考试并根据1940年投资顾问法注册为投资顾问。顾问必须签订书面合同，向客户解释如何以及何时收取费用。费用可以按管理资产的百分比收取，每次顾问提供服务时收取，或者作为一揽子费用收取，即客户为无限交易、建议和/或资金和证券的保管支付费用。提供与其业务附带的投资建议的人（教师、会计师、律师等）无需注册为投资顾问。

# 使用保证金账户

您不一定需要拥有所有可用资金来购买证券。多亏了保证金账户的奇迹，您可以从经纪自营商那里借钱购买证券或借入证券本身。保证金账户允许客户从您（作为注册代表）那里购买更多证券（或卖空更多证券），从而为您带来更多资金（更高的佣金）。如果保证金证券按客户预期方向发展，这是一件好事，因为它可以大幅增加他们的潜在利润。然而，保证金账户并非没有额外的风险（许多人在1929年市场崩盘时发现了这一点，许多经济学家将崩盘归咎于融资购买的证券数量）。如果账户中持有的证券方向正确，保证金账户是很好的，但如果方向不对，则会很糟糕。

## 披露和协议：完成保证金文书工作

由于融资购买或卖空涉及额外风险，所有客户都必须收到一份风险披露文件，其中概述了这些风险以及经纪自营商的一些规则。除了收到保证金风险披露文件外，客户还必须在任何证券可以融资购买或卖空之前签署一份保证金协议。保证金协议分为三个主要部分：

» **信用协议：**由于投资者从经纪自营商处借款购买证券，他们将需要为借款支付利息。所需的信用协议披露了该借款的条款，包括收取的利率、经纪自营商的计算方法以及利率可能发生变化的情况。

» **抵押协议：**这份强制性协议规定，所有保证金证券必须以街名账户持有（以经纪自营商的名义持有，但受益人为客户）。此外，它允许经纪自营商将客户保证金证券的一部分用作银行贷款的抵押品（再抵押）。抵押协议还允许经纪自营商在客户权益低于一定水平时，出售账户中的证券。当保证金账户中持有的证券走势不佳时，客户权益损失的速度远快于那些用现金购买证券的客户。

» **贷款同意书：**可选的贷款同意书允许经纪自营商将客户的保证金证券借给其他投资者或经纪自营商，通常用于证券卖空。



REMEMBER

除了收到前面列出的文书工作外，开立保证金账户的投资者还会收到一份保证金风险披露文件。该文件中的一些内容告知客户，他们可能会损失比存入保证金账户更多的资金；公司可以在不联系客户的情况下强制出售账户中的证券或其他资产；客户不能选择清算账户中的哪些证券；公司可以随时提高账户的内部维持保证金要求；客户无权获得额外时间来满足追加保证金通知，等等。

## 介绍多头和空头保证金账户

正如这里的标题所示，目前我只介绍多头和空头保证金账户。您需要了解SIE考试的一些基础知识，但与保证金账户相关的大部分计算将在系列7等补充考试中涉及。

在保证金账户中，投资者要么借钱购买证券，要么借入证券本身。因此，保证金账户有两种类型：做多和做空。

你可能还记得，做多意味着买入。通过多头保证金账户，客户通过支付证券购买价格的特定百分比（通常为50%）来购买证券，并从经纪自营商借入余额。这些乐观的投资者希望牛市，因为他们希望在稍后某个时间出售证券以获取利润。

通过卖空保证金账户，投资者借入证券以立即在市场中出售。这个过程听起来有点倒退，但投资者正在出售他们尚未实际拥有的东西。理想情况下，对于这位看跌客户来说，证券价格会下降，这样投资者就可以以较低的价格在市场中购买股份，然后将其返还给贷方。低买高卖的基本原则是存在的，但你希望在低买之前高卖。



REMEMBER

## T条例：遵循美联储关于购买保证金账户的规定

1934年证券交易法赋予联邦储备委员会（FRB）监管向证券行业客户提供信贷的权力。除T条例（见下一节）外，联邦储备委员会还决定哪些证券可以融资购买。（第13章将详细介绍联邦储备委员会及其在影响货币供应方面的作用。）

T条例是联邦储备委员会的规定，涵盖了经纪自营商可能向购买证券的客户提供的信贷。目前，对于做多和做空的保证金账户，T条例（Reg T）要求客户存入融资购买证券当前市场价值的至少50%，其余部分则从经纪自营商借入。



REMEMBER

T条例目前设定为50%；但是，不愿承担过高风险的公司可能会将内部保证金要求提高到55%、60%、65%等。在参加SIE和后续考试时，除非问题说明了不同的百分比，否则您应假定为50%。

T条例还规定了哪些证券可以融资购买，哪些不能。

## 发出追加保证金通知

追加保证金通知（也称为美联储通知、联邦通知或T条例通知）是经纪自营商要求客户在购买或卖空（卖空）证券时向保证金账户存入资金。如果客户融资购买证券，客户可以存入全额支付证券代替现金以满足追加保证金通知。

对于多头和空头保证金账户，追加保证金通知是购买（或做空）证券的美元金额乘以T条例（50%）。例如，如果投资者

融资购买了价值 50,000 美元的证券，则追加保证金通知为 25,000 美元。计算方法如下：

$$\begin{array}{lcl} \text{追加保证金通知} & = & \text{证券的当前市场价值} \\ & & \times \text{T条例} \\ \text{追加保证金通知} & = & 50,000 \text{美元} \times 50 = 25,000 \text{美元} \end{array}$$

## 开立保证金账户：初始要求

做空和做多账户的初始保证金要求仅适用于保证金账户中的第一笔交易。账户建立后，投资者只需存入所购买或做空证券当前市场价值的T条例规定的金额，即可购买或做空证券。

对于保证金账户中的首次购买，客户必须在其保证金账户中存入最低权益。目前，T条例要求最低存入所购买或卖空证券当前市场价值的50%。然而，金融业监管局（FINRA）和纽约证券交易所（NYSE）要求最低存入2,000美元，或者客户全额支付证券费用。（有关此操作的更多信息，请参阅本章后面的“启动做多账户”部分。）



TIP

在参加SIE考试时，请注意问题的措辞。诸如“开立保证金账户”、“保证金账户中的初始交易”等短语表明问题要求的是初始保证金要求，而不是追加保证金通知。（有关追加保证金通知的信息，请参阅上一节。）



REMEMBER

以下部分基于常规多头和空头保证金账户的初始保证金要求。如果投资者想开设日内交易账户，初始保证金要求为25,000美元，并且投资者必须保持至少25,000美元的权益才能继续交易。日内交易（模式日内交易者）账户是指投资者在连续五个交易日内，至少有四次在同一天买卖同一证券，或在同一天卖空并买入同一证券的账户。

## 开设多头账户

要开设多头保证金账户，客户需要存入T条例规定的金额或2,000美元，以金额较大者为准。此规则的例外情况是，当客户融资购买的证券价值低于2,000美元时。在这种情况下，客户需全额支付交易款项。如果客户融资购买1,000美元的证券却要支付2,000美元，而如果在现金账户中购买只需支付1,000美元，这显然是不合理的。即使客户全额支付，该账户仍被视为保证金账户，因为一旦客户的权益超过2,000美元，他们就可以进行未来的融资购买。

表12-1向您展示了T条例和金融业监管局/纽约证券交易所的要求如何影响客户在开立多头保证金账户时必须存入的金额。



简而言之，投资者必须存入的金额如下：

REMEMBER

购买价格	应付金额
首次购买< 2,000美元	全部购买价格
2,000 ≤ 首次购买≤ 4,000美元	2,000美元
首次购买> 4,000美元	T条例（市场价值的50%）

**TABLE 12-1 多头保证金账户的存款要求**

美元金额 购买	T条例 R equi要求	金融业监管局/纽约证券交易所 要求	客户必须存入的金额
6,000美元	3,000美元	2,000美元	3,000美元
3,000美元	1,500美元	2,000美元	2,000美元
1,000美元	\$500	1,000美元	1,000美元

## 开立卖空账户

卖空账户的最低存款额相当容易记住。FINRA 和 NYSE 要求的 2,000 美元 最低存款额适用于卖空保证金账户。由于投资者在卖空证券时承担额外风险，因此 2,000 美元 的最低存款额始终适用，即使客户只卖空价值 300 美元的证券。在这种情况下，客户必须存入证券当前市场价值的 50 百分比或 2,000 美元，以较高者为准。具体细分如下：

卖空价格	应付金额
初始销售 $\leq$ 4,000 美元	2,000 美元
初始销售 $>$ \$4,000	T条例 (市场价值的50%)

## 遵守1991年电话消费者保护法（1991年电话法）

因为本章节是关于开立客户账户的，所以有必要介绍1991年电话法。因此，如果您正在开立账户，您很可能首先给他们打了电话，除非您碰巧是那些幸运的家伙或女士，有客户打电话给您开立账户。为了确保在致电潜在客户时使用某些标准（例如不在午夜致电他们），制定了1991年电话法。当您通过电话与潜在客户打交道时，您需要了解以下规则：

- » 您不能在上午8点之前或晚上9点之后拨打电话 潜在客户的当地时间。
- » 您必须提供您的姓名、公司名称、公司地址和电话号码。
- » 如果您遇到一位厌倦了被呼叫的潜在客户，您应该将该人列入谢绝来电名单。每家公司都必须维护自己的谢绝来电名单，并提供美国政府的全国谢绝来电名单。
- » 尽管传真机正变得越来越过时，但您不得通过传真发送未经请求的广告机

1991年电话法案不适用于现有客户（在过去18个月内已执行交易或在公司账户中持有证券的客户）或来自非营利组织的电话。开立账户后希望被列入“谢绝来电”名单的现有客户不能被主动招揽，但可以更新其账户状态。



REMEMBER

# 测试您的知识

好的，现在您对SIE中不同类型的账户所需了解的知识感到满意。这里有一个十道题的测验来测试您的专业知识。祝您好运！

## 练习题

1. AylDec 公司希望在 Guess Right 经纪自营商处开设一个保证金账户。要开设该账户，Guess Right 需要

- 一.** 填写一份新开户表格
- 二.** AylDec 公司的公司决议副本
- 三.** AylDec 的公司章程副本
- 四.** 已签署的保证金协议副本
  - (A) 二和四
  - (B) 一和四
  - (C) 一、二和四
  - (D) 一、二、三和四

2. 在保证金账户的初始交易中，艾丽莎·哈德森以每股12美元的价格购买了希望公司100股普通股。艾丽莎必须存入多少钱才能满足保证金要求？

- (A) 600美元
- (B) 1,200美元
- (C) 2,000美元
- (D) 无法确定

3. 关于UGMA账户，除了以下哪项，其他都正确

- (A) 未成年人的父母可以是共同监护人。
- (B) 账户中持有的证券不能卖空或融资交易。
- (C) 赠与未成年人的证券是不可撤销的。
- (D) 它们不能以街名账户持有。

4. 以下哪项不必包含在新开户表格中？

- (A) 客户签名
- (B) 注册代表签名
- (C) 客户的婚姻状况和受抚养人数量
- (D) 客户的银行资信证明

5. 根据1991年电话法案，以下哪项是正确的？

- (A) 您不得在上午8点之前或晚上9点之后向潜在客户拨打电话。
- (B) 您不得在客户当地时间上午8点之前或晚上9点之后向潜在客户拨打电话。
- (C) 您不得在上午 9 点之前或晚上 8 点之后致电潜在客户。
- (D) 您不得在客户当地时间上午 9 点之前或晚上 8 点之后致电潜在客户。

**6.** 投资者开立保证金账户需要以下哪些文件?

- I. 信用协议
  - II. 抵押协议
  - III. 贷款同意书
- (A) I 和 II  
(B) 一和三  
(C) 二和三  
(D) 一、二和三

**7.** 以下哪项是正确的?

- I. 如果附带继承权的共有账户的投资者死亡, 其账户份额将转入其遗产。
  - II. 如果附带继承权的共有账户的投资者死亡, 其账户份额将转给剩余的账户持有人。
- III. 如果共有账户的投资者去世, 其账户份额将转入其遗产。
- IV. 如果共有账户的投资者去世, 其账户份额将转给剩余的账户持有人。

- A 二和四  
B 一和四  
C 二和三  
D 二和四

**8.** 客户以每股17美元的价格卖空200股DIM普通股, 开设了一个卖空保证金账户。追加保证金通知是多少?

- (A) 1,700美元  
(B) 2,000美元  
(C) 3,400美元  
(D) 无法确定

**9.** 为了向客户提出适当的建议, 您应该了解他们的

- 一. 年龄
  - 二. 时间范围
  - 三. 税级
  - 四. 流动性需求
- (A) 一和四  
(B) 二和三  
(C) 一、三和四  
(D) 一、二、三和四

**10.** 《爱国者法案》要求经纪自营商通过以下方式识别其投资者

- (A) 客户身份识别计划  
(B) 维度  
(C) 有限责任  
合伙企业  
(D) 以上所有

**11.** UTMA 账户的开立需要\_\_\_\_\_的税务识别号。

- (A) 父母双方
- (B) 至少一位父母
- (C) 未成年人
- (D) 监护人

**12.** 约翰·史密斯与姐妹米拉贝尔和伊莉斯有一个联名账户。如果该账户是普通共有产权，以下哪项是正确的？

- (A) 由于约翰和兄弟姐妹没有结婚，他们不可能设立一个普通共有产权账户。
- (B) 约翰和两个姐妹必须平等分享账户中的资产。
- (C) 如果任何一个兄弟姐妹去世，该个人的账户份额将由剩下的两个兄弟姐妹平分。
- (D) 账户中逝者资产的所有权受其遗嘱（如果有）或其居住州法律的管辖。

# 答案和解释

**1. D.** 对于任何新账户，经纪自营商都必须填写新开户表格。由于这是一个保证金账户，因此必须签署保证金协议，并且经纪自营商必须获得公司章程（附则）的副本，其中需要说明公司被允许融资购买或卖空。此外，由于该账户是公司账户，您需要知道该公司中谁有权交易该账户；这就是公司决议的作用。

**2. B.** 这个问题的关键是它是保证金账户中的初始交易。因此，在这种情况下，客户购买了1,200美元（100股×12美元）的证券。该金额的T条例（50%）将是600美元 ( $1,200 \times 50\%$ )。如果这是一个现有保证金账户，那将是正确答案。但是，由于艾丽莎刚刚开立保证金账户，艾丽莎将不得不存入T条例金额（如果超过2,000美元），2,000美元，或者如果购买金额低于2,000美元（在这种情况下就是如此），则全额支付。因此，艾丽莎将不得不存入1,200美元。

**3. A.** 关于统一未成年人赠与法案 (UGMA)，每个账户只能有一个未成年人和一个监护人。因此，在这种情况下，即使未成年人可能有两位父母，他们也不能成为共同监护人。

**4. A.** 尽管注册代表和负责人的签名必须在新开户表格上，但客户的签名则不必。这使得注册代表可以立即与客户进行交易，而无需客户填写并（理想情况下）退回新开户表格。

**5. B.** 规定是，您不能在上午8点之前或之后致电潜在客户（陌生电话销售）。

晚上9点（客户当地时间）。如果潜在客户不想再接到电话，您必须将其列入您公司的谢绝来电名单。

**6. D.** 信用协议、抵押协议和贷款同意书都是保证金协议的一部分，希望开立保证金账户的新客户必须签署这些协议。如果开立保证金账户的是一家公司，您还需要一份公司章程（附则），其中应明确该公司是否被允许融资买入或卖空证券。

**7. C.** 当附带继承权的共有产权账户的投资者去世时，其账户份额将归剩余的幸存者所有。这是一种账户类型

通常由已婚夫妇设立。如果账户是以普通共有租户的形式设立的，如果投资者去世，其账户份额将归其遗产所有。

**8. B.** 由于该投资者正在开设卖空保证金账户，他们必须存入T条例金额或2,000美元，以较大者为准。由于T条例金额的50% ( $3,400 \times 50\% = 1,700$ 美元) 小于2,000美元，因此该投资者必须拿出2,000美元才能满足追缴要求。

**9. D.** 除了新开户表格上要求的信息外，您还应尽可能多地了解您的客户，以帮助您做出更好的投资建议。客户年龄很重要，因为在大多数情况下，人们年龄越大，承担的风险就应该越小。因此，对于老年投资者，您可能需要重新平衡他们的投资组合，使他们持有的债务证券多于年轻投资者。时间范围通常是指退休前的时间，但也可以是投资者计划购买房屋的年数等等。税级很重要，因为

如果税级高，您可能需要推荐税收优惠投资，例如市政债券。流动性需求是指投资者在需要时快速卖出证券的难易程度。在这种情况下，您不会推荐有限合伙企业等投资。

**10. A.** 作为《美国爱国者法案》的一部分，所有经纪自营商都必须通过客户身份识别计划（CIPs）帮助识别恐怖分子或潜在恐怖分子。

**11. C.** 统一转让未成年人法案（UTMA）账户是为未成年人设立的账户，未成年人（根据法律）年龄太小，无法自行做出投资决策。该账户是为一个未成年人和一名监护人设立的，监护人必须为了未成年人的最佳利益做出投资决策。账户中的所有利润和/或损失都属于未成年人，因此，公司需要拥有未成年人的税务识别号。

**12. D.** 对于带继承权的联名账户，如果一名投资者死亡，幸存的账户个人将分割该个人在账户中的份额。但是，对于普通共有联名账户，如果一名投资者去世，其所占份额的账户归其遗产所有。

## 本章内容

» 进行一些基本面分析

» 展示技术分析师的工作

» 关注货币供应

» 了解经济指标

» 复查一些经济术语  
以及你需要了解的原则

» 尝试一些练习题

# 章节 13

## 证券分析：进行一些市场研究

在选择证券方面，向股票清单投掷飞镖的做法似乎已经失宠。从帽子里抽取公司名称的做法也一样。但是，嘿，没问题。你

的超能力可能不是最可靠的，但你仍然有大量的工具可以帮助你很好地了解市场走向以及某些证券的表现。

作为一名注册代表，您的主要工作之一是根据客户的投资目标和您的研究，为他们找出最佳投资。为了帮助人们走上致富之路，您必须分析每位客户的投资组合和市场，并努力找到一个合适的方案。在许多情况下，公司会聘请分析师为注册代表提供投资信息，这有助于您（作为注册代表）确定为每位客户提供的最佳建议。

在本章中，我将介绍与证券分析和货币供应相关的主题。本章的大部分内容是关于分析公司和市场以及了解货币供应的变化。不过，请放心——我不会遗漏技术和基本面分析。我只关注可以帮助您在SIE考试中获得最高分的信息。最后，您可以通过一个快速的章节测验来测试您的知识。

### 了解您的证券和市场：证券分析基础

Although many brokerage firms have their own analysts, you do need to know some of the basics of securities analysis to pass the SIE and corequisite exams. Besides, the more you know about 证券分析，就越能更好地理解分析师，并且在与客户和潜在客户交流时听起来越专业

你和你的客户以及潜在客户交谈时，你会听起来更专业。在本节中，我将介绍您的客户面临的投资风险，并向您展示技术和基本面分析之间的差异。

## 关于系统性风险和非系统性风险

投资者在市场中投资时面临许多风险（和许多回报）。您需要了解这些风险，因为这些知识不仅能让您听起来像个天才，还能帮助您在SIE考试中获得更高的分数。

### 系统性风险

系统性（不可分散或市场）风险是指证券可能因政治、社会或经济因素（经济变化、自然灾害、政府政策等）而下跌的风险。系统性风险的例子包括2008年房地产危机和2020年开始并仍在对我们的经济产生负面影响的COVID-19。系统性风险是可能影响整个市场的风险。系统性风险包括以下内容：

- » **市场风险：**证券因常规市场波动或负面市场状况而下跌的风险。所有证券都存在市场风险。
- » **利率风险：**债券价格随利率上升而下跌的风险。（使用第7章跷跷板背后的思想：当利率上升时，未偿债券价格下降。）所有债券，甚至是零息债券，都面临利率风险。
- » **再投资风险：**收到的利息和股息将不得不以较低的回报率进行再投资的风险；零息债券、短期国库券、T-STRIPS等没有期间再投资风险（直到到期），因为它们不收取利息支付。
- » **购买力（通货膨胀）风险：**投资回报低于通货膨胀率的风险。截至本文撰写之时，我们正经历40多年来最严重的通货膨胀。长期债券（甚至是国库券）和固定年金具有较高的通货膨胀风险。为避免通货膨胀风险，投资者应买入股票和可变年金。

### 非系统性风险

非系统性（非系统性、独特或可分散）风险更多地是行业或公司特有的。好消息是，这种类型的风险可以通过多元化来消除。你可能听说过“不要把所有鸡蛋放在一个篮子里”的说法。投资也是如此。假设你的一个客户将所有或大部分投资资金投资于DIMP公司普通股，而DIMP公司申请破产；现在你必须告诉你的客户他们已经损失了所有（或至少大部分）投资资金。

- » **商业风险：**公司未能达到预期业绩的风险。
- » **政治（地缘政治）风险：**指由于一个国家的不稳定性或政治变化（例如公司国有化）而导致证券价值可能受损的风险。
- » **违约风险（信用风险）：**指违约或本金和利息未能按时支付的风险；穆迪、标准普尔和惠誉是主要的债券评级公司。
- » **监管风险：**监管环境（食品药品监督管理局、环境保护局等的裁决）的变化将对市场中的某些证券产生不利影响的风险。

- » **立法风险：**州或联邦法律的变更将影响市场上某些证券的风险。
- » **货币（汇率）风险：**投资价值受货币汇率变化影响的风险；持有国际投资的长期投资者受货币风险影响最大。



REMEMBER

许多投资者买卖货币，试图利用货币汇率。最初交易的货币（基础货币）将兑换成另一种货币（计价货币）。为了确定他们将收到多少计价货币，他们会查看即期汇率。

» **流动性（适销性）风险：**证券在不影响证券价格的情况下不易交易的风险；长期债券和有限合伙企业具有更大的流动性风险。

» **资本风险：**损失所有投资资金的风险（对于期权[章节11]和认股权证[章节6]）；由于期权和认股权证有到期日，购买者可能会损失所有

到期时投资的资金。为了降低资本风险，投资者应购买高质量股票或投资级（高评级）债券。

» **提前还款风险：**主要与房地产投资相关联的风险类型，例如抵押贷款支持证券（第7章）；抵押贷款支持证券在首次发行时具有平均预期寿命，但如果抵押贷款利率下降，更多投资者将进行再融资，债券将比预期提前偿还。

» **时机风险：**投资者在错误的时机买入或卖出证券，从而未能实现利润最大化的机会。



TIP

## 风险缓解策略

当然，所有投资都存在一定程度的风险。年轻投资者、成熟投资者和富有投资者都比普通投资者更能承受风险。但是，当您与客户交谈时，您应该帮助他们做出有助于降低风险的决定。负责为SIE考试出题的人会期望您能够有效地驾驭整个风险主题，因此您可以确信有些问题会直接涉及以下主题。

## 多元化

再考虑一下前面“非系统性风险”一节中提到的客户，他把所有资金都投资在DIMP公司普通股上。突然，DIMP公司失去了一份大合同或正在接受调查。您的客户可能会血本无归。但是，如果您的客户有一个多元化投资组合，DIMP公司可能只占其投资的一小部分，他们就不会破产。这就是拥有多元化投资组合如此重要的原因。

多元化投资的方式有很多种，包括以下几种：

- » **地理 p位置：**在全国或世界不同地区投资证券。
- » **购买具有不同到期日期的债券：**购买短期、中期和长期债务证券的组合。

» **购买不同信用评级的债券：**购买高收益债券（信用评级较低的债券，也称为垃圾债券），并结合收益较低的高评级债券，从而获得高回报与高评级债券安全性兼具的组合。

» **投资不同行业的股票：**假设不同行业在特定时期表现可能优于其他行业，那么在考虑购买哪些证券时，研究不同行业无疑是明智之举。通过将投资分散到这些不同行业中，您可以管理风险，并且如果一个或多个行业表现良好，理想情况下可以获利。行业包括金融、公用事业、能源、医疗保健、工业、技术等等。

» **投资类型：**投资于不同类型的股票、债券、直接参与计划（DPPs）、房地产、期权等的混合体。



TIP

当然，分散投资组合的方法远不止前面列出的那些；发挥你的想象力。此外，它们并非相互排斥。请记住，共同基金（一揽子证券）和交易所交易基金（ETFs）在单个持有中提供了某种程度的多元化。这就是为什么那些可能无法负担得起分散投资组合的小投资者是共同基金的理想候选人。

## 投资组合再平衡

假设您和您的一位客户确定，对他们而言，拥有一个由50%股本证券和50%债务证券组成的投资组合是最佳选择。在建立和购买投资组合一年后，由于增值，您的客户的投资组合中股本证券占60%，债务证券占40%。此时，您的客户可能会决定通过卖出部分股本证券和购买更多债务证券来重新平衡其投资组合，以帮助维持其最初期望的资产配置水平（50-50）。事实上，共同基金的一个子集，即资产配置基金，将重新平衡基金持有的证券投资组合，而无需联系股东。



REMEMBER

## 对冲

我敢肯定你听说过“对冲你的赌注”这句话。在赌徒的世界里，这可能意味着购买保险以保护自己免受庄家在玩二十一点时拿到21点的可能性。这意味着你正在努力降低你的风险。问题是，这样做可能会限制你的上行潜力。在投资者的世界里，根据你投资的对象，有几种对冲方式。

通过拥有多元化投资组合，您可以对冲（保护）您的投资免受市场波动性（市场价格波动的风险）的影响。在这种情况下，尽管您的一些投资可能会受到价格大幅波动的影响，但当市场下跌时，其他投资将保持稳定或增加。一个多元化投资组合可能包括不同信用风险的短期和长期债券、现金等价物（换句话说，货币市场基金）、各种股本证券（价值、增长、大盘股、小盘股等）、房地产投资、商品、贵金属等。

为了对冲信用风险（债券发行人违约的风险），您可以购买美国政府发行的一些更安全的债务证券（短期国库券、中期国库券、长期国库券等），

地方政府发行的债务证券（市政债券和市政票据）、高评级公司发行的债务证券等等。

为了对冲证券跟不上通货膨胀的风险，您可以购买股票（SIE问题中的最佳答案）、可变年金、房地产、商品（原材料或农产品），甚至是通货膨胀保值国债（TIPS）。



REMEMBER

正如风险有多种类型（如您在前面“系统性风险”和“非系统性风险”部分所见），对冲风险也有不同的方法，具体取决于您关注的是哪种风险。上述只是几个例子。期权也可以用来对冲您所持证券走势错误带来的风险。对于大多数投资者来说，限制风险的最佳方法是拥有多元化投资组合。您还必须明白，在大多数情况下，老年投资者无法承担过多的风险。对于SIE考试而言，您需要记住的主要一点是，对冲意味着保护。

## 决定买什么：基本面分析

尽管大多数分析师会结合使用基本面分析和技术分析来提出证券推荐，但对于 SIE 考试而言，您需要能够区分这两种类型。本节讨论基本面分析；我将在后面的“决定何时买入：技术分析”一节中介绍技术分析。

基本面分析师对公司进行深入分析。他们会考察公司的管理及其财务状况（资产负债表、利润表、行业、管理、收益等），并与同一行业的其他公司进行比较。他们还可以比较多年的财务报表，以帮助确定公司是否正朝着正确的方向发展。此外，基本面分析师还会考察整体经济和行业状况，以确定某项投资是否值得购买。



REMEMBER

简而言之，基本面分析师决定买什么。

基本面分析师的目标是确定特定证券的价值，并判断其是被低估还是被高估。如果他们认为证券被低估，基本面分析师会建议买入该证券；如果他们认为证券被高估，他们会建议直接出售或卖空该证券。

以下章节解释了基本面分析师的一些交易工具以及如何使用它们。

## 资产负债表组成部分

资产负债表提供了公司在特定时间点的财务状况图。SIE考试测试您理解资产负债表组成部分（参见图13-1）以及公司所做的财务举措（购买设备、发行股票、发行债券、偿还债券等）如何影响资产负债表的能力。总的来说，理解资产负债表如何运作比能够说出所有组成部分更重要。



REMEMBER

人们称此声明为资产负债表，因为资产必须始终与负债加股东权益相平衡。

<b>Assets</b>	<b>Liabilities</b>
Current assets	Current liabilities
Fixed assets	Long-term liabilities
Intangible assets	
	<b>Stockholder's equity (net worth)</b>
	Par value (common)
	Par value (preferred)
	Paid-in capital
	Treasury stock
	Retained earnings

图 13-1:  
资产负债表  
的组成部分。

资产是公司拥有的物品。它们包括

» **流动资产：**在未来12个月内易于转换为现金的自有物品；流动资产包括现金、有价证券、应收账款、库存和任何预付费用（如租金或广告）。

注意：基本面分析师还会研究存货估价方法，例如后进先出（last-in-first-out）或先进先出（first-in-first-out）。此外，他们还会研究折旧方法，包括直线法（每年折旧金额相等）或加速折旧法（前期折旧较多，后期折旧较少）。

» **固定资产：**不易转换为现金的自有物品；包括财产、建筑物、家具和设备。由于许多固定资产会随着时间的推移而磨损或变得

过时，因此可以折旧（土地除外）。因此，累计折旧通常从固定资产中扣除。

» **无形资产：**公司拥有的不具有任何实物属性的物品；包括商标、专利、公式、版权、商誉等。（当公司购买或与另一家公司合并时，商誉是为购买该公司而支付的超出公允市场价值的美元金额。）

负债是公司所欠的款项。它们可以是流动负债或长期负债：

» **流动负债：**在未来12个月内到期的债务；流动负债包括应付账款（公司应付的账单）、工资、到期债务证券、短期应付票据（借款的到期余额）、已宣告的现金股息和税收。

» **长期负债：**12个月后到期的债务；长期负债包括抵押贷款、银行贷款、未偿公司债券和长期票据。

股东权益（净资产）是资产与负债之间的差额（基本上是公司的价值）。此价值包括

» **普通股面值：**公司用于簿记的任意金额；如果一家公司发行100万股面值为1美元的普通股，则资产负债表股东权益部分的面值为100万美元。

» **优先股面值：**公司用于簿记目的的价值（通常为每股100美元，但也可能是25美元、50美元、1,000美元或其他数字）；如果公司以100美元的面值发行10,000股优先股，则资产负债表股东权益部分的优先股面值为100万美元。



REMEMBER

与普通股不同，优先股具有面值（通常为100美元）和规定的股息率；在公司破产的情况下，优先股股东也将优先于普通股股东获得资金。

» **额外实收资本：**公司发行股票所收到的超出面值的金额；如果普通股的面值为1美元，但公司每股收到7美元，则额外实收资本为每股6美元。优先股也适用同样的理论。

» **库存股：**已在市场流通但被公司回购的股票。

» **留存收益：**公司在向股东支付股息（如有）后持有的净收益金额。

## 利润表组成部分

利润表告诉你一家公司目前的盈利能力。利润表列出了公司在特定时期（每季度、年初至今或每年）的开支和收入。通过比较收入和开支，你应该能够看出公司的效率和盈利能力。

同样，我认为您不需要实际查看公司的详细利润表，但了解利润表的组成部分很重要。请查看图 13-2，了解利润表的布局。大多数项目都是不言自明的。

### *Net sales*

- Cost of goods sold (earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization) (EBITDA)
- Operating expenses (including depreciation)  
Operating profit (earnings before interest and taxes) (EBIT)
- Interest expenses  
Taxable income (earnings before taxes) (EBT)
- Taxes  
Net income (earnings after taxes) (EAT)
- Preferred dividends  
Earnings available to common stockholders
- Common dividends  
Retained earnings

图 13-2：  
利润表的组  
成部分。

## 决定何时买入：技术分析

技术分析师通过观察市场来识别模式和衡量指标，以预测市场和/或特定证券是会看涨还是看跌，或者保持看涨或看跌。他们关注趋势线、交易量、市场情绪、市场指数（标准普尔 [标普] 500，道琼斯工业平均指数 [道琼斯工业平均指数]，等）、期权波动性、市场动能、可用基金、股指期货、新高和新低、涨跌比率、零股交易量、空头持仓、认沽认购比率（期权交易）等等。这些分析师认为历史往往重演，证券和市场过去的表现预示着其未来的表现。



REMEMBER

基本面分析师决定买入什么，而技术分析师决定何时买入（时机）。

技术分析师不仅绘制市场图表，还绘制细分市场和个别证券图表。技术分析师试图识别市场模式和特定证券模式，以确定最佳购买或卖出时机。尽管证券价格可能每日波动很大，但价格往往朝特定方向（上涨、下跌或横盘）发展，并在一段时间内形成趋势线。

## 基准和指数

如果您看新闻台、读报纸、听广播等等，您一定会看到或听到道琼斯工业平均指数或纳斯达克指数上涨或下跌的消息。这些就是指数或基准。基准通常用于评估个人投资或一组投资的表现。大多数投资者会将他们的投资与某些基础广泛或基础狭窄的指数进行比较：

- » **窄基指数：**窄基指数表示特定行业的表现，例如道琼斯运输业指数。
- » **广泛指数：**广泛指数更能反映整体市场。广泛指数指数衡量来自许多行业的证券。



TIP

当然，指数远不止列出的这些，但对于SIE考试而言，您不需要记住它们——主要是理解指数是什么以及它们通常被用作基准。

以下是一些宽基股票指数的示例：

- » **标普500指数：**包括500只大盘股（市值超过10美元的公司）普通股。
- » **威廉希尔5000全市场指数：**所有股票指数中最大的一个；包括5,000只上市普通股。
- » **罗素2000指数：**一个包含2,000家小盘股公司（市值在3亿美元到20亿美元之间）的指数。
- » **理柏指数：**根据投资策略追踪不同共同基金的财务表现；每个理柏指数仅追踪每个类别（大盘成长股、中盘价值股、国际基金等）中最大基金的表现。
- » **道琼斯综合平均指数：**一个追踪来自一些最知名公司的65只股票的指数；道琼斯综合指数分为
  - 道琼斯工业平均指数 (*DJIA*)：追踪工业板块的30只股票；道琼斯工业平均指数是通常用于指示市场整体表现的指数。
  - 道琼斯运输业平均指数：追踪运输板块的20只股票
  - 道琼斯公用事业平均指数：追踪公用事业板块的15只股票



TIP

道氏理论的支持者认为，如果道琼斯工业平均指数和道琼斯运输业平均指数走势相同（即都上涨或都下跌），则主要市场趋势得到确认。逻辑表明，如果工业公司生产更多商品，那么这些商品就需要运输。

此处列出的大多数指数都偏重于大公司。这意味着大公司的价格变动对特定指数的影响比小公司更大。

## 商业周期的阶段

商业周期是商品和服务（国内生产总值，或 GDP）随时间推移而自然上升和下降的过程。商业周期有四个阶段，这些阶段会反复出现：

» **扩张**（图 13-3 中的 A）：扩张的特点是商品和服务需求增加。在扩张期间，股票市场普遍上涨（看涨），房产价值上涨，工业生产增加。扩张也可以被描述为复苏。

» **顶峰**（图 13-3 中的 B）：顶峰出现在扩张阶段的顶部，发生在经济开始收缩之前。

» **收缩**（图 13-3 中的 C）：收缩的特点是消费债务水平更高，股票市场普遍下跌（看跌），商品和服务需求下降，以及债券违约和破产数量增加。

» **谷底**（图 13-3 中的 D）：谷底是收缩阶段的最低点，发生在经济再次开始扩张（复苏）之前。

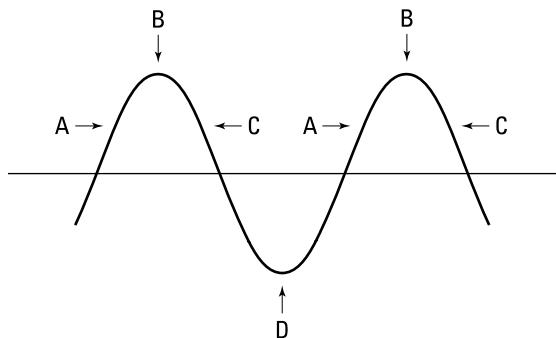


图 13-3：商业周期的四个阶段。



TIP

### 看涨与看跌

在考虑市场是看涨还是看跌时，请思考这些术语。您可以将看涨视为向前冲。因此，如果市场看涨，其价值通常会增加。如果市场看跌，它通常处于休眠或沉睡状态。当市场看跌时，其价值通常会下降。

个人可以对整个市场看涨或看跌，也可以对某些证券看涨或看跌。

» **看涨策略**包括购买个股、购买共同基金、购买看涨期权、卖出无担保（裸）看跌期权等等。

» **看跌策略**包括卖空个股、购买看跌基金（在市场下跌时价值通常会增加的基金）、购买反向交易所交易基金（ETF）、卖出无担保（裸）看涨期权、购买看跌期权等等。

# 顺应潮流：货币供应与货币政策

货币供应量严重影响市场。如果货币供应量高于平均水平，通常利率会下降，人们通常会借更多的钱，人们会花更多的钱。这听起来都很棒，但这种情况可能会导致一些负面影响，例如通货膨胀加剧以及美元相对于外币的贬值。联邦储备委员会（美联储或 FRB）试图在经济以缓慢而稳定的速度增长方面取得平衡。本节讨论货币供应量如何影响市场以及美联储用来控制货币供应量的工具。



REMEMBER



TIP

美联储控制着货币政策，但财政政策由政府政客（众议院、参议院，最终由总统签署）控制。财政政策通常包含在预算决策中，包括美国政府将借款多少（以及如何借款）、支出多少（以及用于何处）、通过税收筹集多少资金等等。

简而言之，你可以这样理解货币政策和财政政策：

- » 货币政策 = 货币供应、利率
- » 财政政策 = 借款、支出      结束，税收

## 影响货币供应

货币供应的变化会影响经济增长、通货膨胀和外汇的费率，因此了解一些货币政策可以帮助您预测某些证券的表现以及利率将如何变化。请查看表13-1，了解放松和收紧货币供应会产生什么影响。

表13-1 放松和收紧货币供应的影响

类别	放松货币供应	收紧货币供应
经济	宽松货币有助于美国避免或摆脱经济衰退。消费者可以以较低的利率借款。	高利率会减缓经济增长，因为人们的支出和投资减少；小企业倒闭率增加。
市场	由于利率降低，投资者有更多的资金可以投资，并可以购买更多的商品。此外，企业借款无需支付过多的利息，这增加了它们的利润。这两个因素都可能导致牛市。	高利率会损害市场，因为投资者没有额外的资金进行投资。此外，公司必须为贷款支付更高的利息，因此报告的收益较低。市场变得看跌。
通货膨胀	较低的利率会导致较高的通货膨胀。如果公司看到客户随意消费，他们就会提高价格。	收紧货币供应有助于抑制高通货膨胀。
实力的美国美元	美元走弱。美国出口增加，因为外币走强（人们可以用更少的外币单位兑换更多的美元）；因此，外国消费者购买美国产品更便宜。然而，美元购买外国商品的价值下降，因此外国进口减少。	美元相对于外币升值。美元受供给与需求影响，因此如果我们的货币供应紧张，我们的货币价值就会增加。由于美元坚挺，美国公司进口外国商品更便宜。然而，美国出口下降，因为外国公司购买美国商品变得更加昂贵。

当货币供应放松（导致宽松货币）时，利率普遍下降。美联储可以通过以下方式放松货币供应

- » 在公开市场购买美国政府证券
- » 降低贴现率、存款准备金要求和/T条例（尽管改变T条例的可能性不大）
- » 印制美元

y

美联储偶尔会收紧货币供应。（请记住，美联储希望美国经济以缓慢、稳定的速度增长。）当货币供应收紧（导致紧缩货币）时，所有利率都会上升。美联储可以通过以下方式收紧货币供应：

- » 卖出美国政府证券（将资金从银行系统撤出）
- » 提高贴现率、提高存款准备金率和/或提高T条例

以下部分将向您介绍有关这些工具的更多信息。

## 开启联邦储备委员会的工具箱

美联储有权代表美国政府向银行贷款；它决定了向银行收取这些贷款的利率。您可能还记得美联储主席（现任杰罗姆·鲍威尔）在电视上宣布提高或降低贴现率（美联储向银行收取的贷款利率）时，那是一件多么重大的事情。美联储收取的利率会影响银行之间及其公众客户收取的利率。由于银行向客户收取的利率高于美联储向银行收取的利率，因此美联储政策也会影响消费者（通过信用卡费用、抵押贷款、汽车贷款等）：

Fed \$ → banks \$ → customers \$

美联储有一些工具可以帮助控制货币供应。（上一节解释了收紧和放松供应的影响。）以下是您需要了解的有关这些SIE工具的信息：

- » **公开市场操作：**除了印钞，这是美联储最常用的工具。公开市场操作是买入或卖出美国政府债券或美国政府机构证券以控制货币供应。公开市场操作由联邦公开市场委员会 (FOMC) 执行。如果美联储卖出证券，它会从银行系统撤出资金；如果美联储在公开市场购买证券，它会将资金注入银行系统。
- » **贴现率：**该价值是12家联邦储备银行向成员银行收取贷款的费率。如果贴现率增加，货币供应收紧；相反，如果贴现率降低，货币供应放松。
- » **存款准备金率：**存款准备金率是银行必须以现金形式存入的客户资金的百分比。根据供给与需求理论，如果美联储提高存款准备金率，银行可贷给客户的资金减少，因此利率会上升。
- » **T条例：**T条例是投资者在保证金购买证券时必须支付的百分比（详见第12章）。T条例目前设定为50百分比，并且不经常变动。如果美联储提高该费率，投资者持有的现金减少，从而收紧货币供应。

## 美联储的构成

这里有一个关于政府的速成课：国会于 1913 年建立了联邦储备系统，以稳定国家混乱的金融系统。美联储控制着我们的货币供应，因此也控制着我们的经济。

美国分为 12 个联邦储备区，每个区都有自己的银行。每家银行都印制货币以满足其辖区的业务需求，每个辖区都通过印在钞票正面的字母来区分。

华盛顿的联邦储备委员会是监督和控制 12 家联邦储备区银行的上级组织。委员会成员，包括主席，由美国总统提名，并须经参议院确认。

## 汇率

汇率是一种货币可以兑换成另一种货币的比率。正如您可以想象的那样，随着不同国家货币的价值升值、保持不变或贬值，汇率也在不断变化。一些投资者甚至在外币上进行投机，希望能够在价值较低时购买外币，并希望其升值，以便他们能够以更高的价值出售。当然，许多因素都会影响货币的价值，例如一个国家的社会政策、税收政策、经济、政府等方面的变化。



TIP

## 美国国际收支

美国国际收支（BoP）是美国在特定时期（通常是每季度或每年）与世界经济交易的账户。国际收支可能出现赤字（流出美国的资金多于流入的资金）或贷方（流入美国的资金多于流出的资金）。因此，我们货币的价值（美元坚挺或疲软）极大地影响着我们的贸易差额，进而影响美国的国际收支。

如果美元相对于其他货币走强，美国人购买外国商品和服务就会更便宜。因此，可能会有更多资金流出美国。

如果美元相对于其他货币疲软，外国公司、政府、个人等购买美国商品和服务将更便宜。因此，将有更多资金流入美国。

## 解读经济指标

经济指标是帮助显示经济表现或方向的统计数据，并有助于预测经济在不久的将来的方向。经济指标分为先行指标、同步指标和滞后指标。



TIP

## 先行指标

先行指标是预示经济未来走向（或可能走向）的统计数据。先行指标包括

- » M2货币供应量——美联储对人们手头现金、支票账户、储蓄存款、货币市场工具等可用资金的估算
- » 股票价格
- » 联邦基金利率（存款机构[银行和信用合作社]之间隔夜贷款的利率）
- » 贴现率（美联储向银行收取贷款的利率）
- » 存款准备金要求（银行必须持有的客户存款百分比）
- » 住房；新建筑（建筑许可证）
- » 失业救济金申请
- » 平均每周工作小时数
- » 耐用品订单（非即时消费品）
- » 消费者信心
- » 收益率曲线（绘制不同期限债券利率的曲线）

## 同步（巧合）指标

同步（巧合）指标是反映当前经济表现的统计数据。同步指标包括

- » 工业生产
- » 个人收入
- » 国内生产总值
- » 非农业就业人数和就业水平
- » 零售额

## 滞后指标

滞后指标是反映先行指标的统计数据，但其峰值和谷值出现得稍晚。滞后指标包括

- » 优惠利率（银行向其最佳客户收取的贷款利率）
- » 未偿工商业贷款

- » 公司利润
- » 消费信贷与个人收入比率
- » 就业期限——换句话说，人们在退休、失业或换新工作之前，在现有岗位上工作的时间长短
- » 失业率
- » 库存与销售比率

## GDP和GNP：衡量商品和服务

正如您所想，国民生产总值 (GNP) 和国内生产总值 (GDP) 是密切相关的术语。在参加 SIE 考试时，您应该了解两者之间的区别。由于 SIE 主要由美国居民参加，我将重点关注美国的 GDP 和 GNP。当然，GNP 和 GDP 越好，分析师就会认为这是一个好兆头。

- » **GDP：**为了将信息精简到 SIE 考试所需了解的程度，可将 GDP 视为美国在一年内生产的所有商品和提供的所有服务的总和。
- » **GNP：**GNP 包括 GDP 以及美国企业和居民在美国境内外进行的投资。但是，GNP 不计算外国企业或居民在美国赚取的收益。它也不包括海外产品

在美国制造的公司

由于通货膨胀随时间发生，GDP 和 GNP 以不变价格美元衡量，其中包括通货膨胀的费用。这对于帮助确定经济是逐年扩张还是收缩是必要的。

## 经济因素如何影响证券

经济因素对证券的影响各不相同。在参加 SIE 考试时，您需要了解经济如何影响周期性、防御性和增长型公司。

### 周期性

周期性公司是指其表现取决于经济状况的公司。如果经济扩张，周期性公司将表现良好。如果经济收缩，周期性公司将受到严重影响。周期性公司的一些例子包括家用电器、汽车公司、旅游、建筑业和制造业。显然，当经济不景气时，人们会推迟购买新冰箱或新车，推迟度假等等。因此，周期性公司的股票可能会下跌，这些公司在支付债务证券利息方面可能会遇到问题。

随着经济恶化，快餐、汽车零部件、折扣零售商等逆周期股票以及贵金属等其他投资实际上可能表现更好。

## 防御性

防御性公司是指无论经济表现如何，其销售额都保持相对稳定的公司。这些公司提供即使在经济萎缩时期人们也会购买的产品或服务。防御性公司的例子包括公用事业、食品、服装、酒精、烟草和化妆品。

## 增长

成长型公司，例如科技公司，是指那些比同类公司或整个市场增长速度更快的公司。成长型公司通常是较新的公司，在经济扩张时期更有可能表现出色，但当经济收缩和市场看跌时，它们的表现会逊于其他股票，例如价值股。由于成长型公司将大量资金重新投入到其业务中，因此它们通常不会支付太多（或根本不支付）股息。

# 您的主要经济理论入门

经济学家遵循主要经济理论。这些理论很重要，因为执政的政府通常会提名与他们有相同信仰的人来帮助管理我们的经济。经济学家通常相信这些理论中的一种，并且关于哪种理论最适合经济存在很多争论。幸运的是，您不必弄清楚这一点；您只需要了解每种理论的基础知识，以帮助您通过SIE考试。此列表描述了经济学家通常遵循的三种主要经济理论。

» **凯恩斯主义（需求侧）：** 凯恩斯主义理论的基石是政府通过财政政策进行干预，有利于刺激消费者对商品和服务的需求。

凯恩斯政策通常包括提高税收、实现赤字支出、借款和印钞。

» **供给侧（里根经济学）：** 供给侧经济学认为政府应保持相对非活跃的姿态，经济将自行增长。根据这一理论，监管越少，税收越低，企业再投资越多，雇佣的人员也越多。

监管越少，税收越低，企业再投资越多，雇佣的人员也越多。

» **货币主义：** 货币主义者认为经济表现主要由货币供应（由美联储控制）决定。货币供应可用于对抗通货膨胀或刺激经济。

# 测试您的知识

本章节，可能比其他任何章节都更需要您思考会发生什么。例如，如果美联储提高利率会发生什么？或者如果一家公司的负债增加会发生什么？这种类型的分析很重要，因为它有助于分析师和投资者决定买入或卖出哪些证券。

与其他章节问题一样，我尽量为您提供各种可能在考试中遇到的潜在问题。

## 练习题

1. 以下哪些是防御性行业?

- 一.** 公用事业
  - 二.** 旅游
  - 三.** 家用电器
  - 四.** 食品
- A** 一和四  
**B** 二、三和四  
**C** 二和三  
**D** 一、二、三和四

2. 基本面分析师会检查以下所有内容，除了

- (A)** 每股收益  
**(B)** 资产负债表  
**(C)** 行业  
**(D)** 时机

3. 以下各项均为看跌头寸，除了

- (A)** 购买反向ETF  
**(B)** 出售无担保看涨期权  
**(C)** 卖空  
**(D)** 出售无担保看跌期权

4. 以下哪项最能描述贴现率?

- (A)** 银行之间隔夜贷款的利率  
**(B)** 银行向其最佳客户收取的贷款利率  
**(C)** 美联储向银行收取的贷款利率  
**(D)** 保证金账户收取的利率

5. 梅丽莎想投资一个可以防范购买力风险的退休计划。以下哪项是最合适的投资?

- (A)** 市政债券  
**(B)** 普通股  
**(C)** 可变年金  
**(D)** 固定年金

**6.** 审视商业周期的各个阶段，如果经济正在扩张，你会选择哪些阶段？

预期按从先到后的顺序遵循？

**一.** 谷底

**二.** 顶峰

**三.** 收缩

(A) 一、二、三

(B) 二、三、一

(C) 三、二、一

(D) 一、三、二

**7.** 美联储可以采取以下哪两项措施来放松货币供应？

**一.** 购买短期国库券

**二.** 卖出短期国库券

**III.** 提高存款准备金率

**IV.** 降低存款准备金率

(A) 一和三

(B) 一和四

(C) 二和三

(D) 二和四

**8.** 以下各项均为先行指标，除了

(A) 优惠利率

(B) M2货币供应量

(C) 贴现率

(D) 股票价格

**9.** 以下哪项以不变价格美元衡量？

(A) 联邦基金利率

(B) M2货币供应量

(C) 优惠利率

(D) 国内生产总值

**10.** 道氏理论的支持者关注

(A) 道琼斯综合平均指数和道琼斯工业平均指数

(B) 道琼斯公用事业平均指数和道琼斯运输业平均指数

(C) 道琼斯工业平均指数和道琼斯运输业平均指数

(D) 道琼斯综合平均指数和道琼斯公用事业平均指数

**11.** 零息债券没有

(A) 再投资风险

(B) 购买力风险

(C) 市场风险

(D) 利率风险

**12.** 以下各项均可在公司资产负债表上找到，除了

- (A) 固定资产
- (B) 长期负债
- (C) 留存收益
- (D) 净收入

**13.** 以下哪种方式是投资者分散投资的方式？

- (A) 地理上
- (B) 投资于不同行业的股票
- (C) 购买具有不同到期日的债券
- (D) 以上所有

**14.** 以下哪种证券的持有人最容易受到通货膨胀风险的影响？

- (A) 距到期年限为十年的美国国债
- (B) 距到期年限为一年的美国国库券
- (C) 公用事业公司发行的股票
- (D) 医药股

**15.** Missed Again 证券公司的一位注册代表正在复查其一位客户的投资组合。他们看到该客户有 35% 投资于 TUV 能源公司，15% 投资于跟踪标准普尔500指数的交易所交易基金，35% 投资于 LMN 医疗保健公司，15% 投资于

美国政府证券，以及10%的货币市场基金。以下哪些风险是该投资组合固有的？

- (A) 流动性风险
- (B) 政治风险
- (C) 信用风险
- (D) 非系统性风险

**16.** 以下哪种风险适用于国内外债务证券？

- (A) 监管
- (B) 政治
- (C) 利率
- (D) 以上所有

**17.** 投资者在购买可变年金时面临的最大投资风险是

- (A) 利率风险
- (B) 市场风险
- (C) 购买力风险
- (D) 信用风险

# 答案和解释

- 1. A.** 防御性行业是那些基本不受经济衰退影响的行业。这些行业包括公用事业、食品、服装、酒精、烟草、化妆品等。旅游和家用电器相关公司在经济衰退期间会遭受损失，因此被认为是周期性公司。
- 2. D.** 基本面分析师研究和比较公司。他们进行深入分析，以帮助专业人士决定哪些公司是好的或坏的投资。因此，基本面分析师帮助决定买什么，而技术分析师则关注市场，帮助专业人士决定何时买入（时机）。
- 3. D.** 看跌策略是指您希望证券价格下跌的策略。看跌策略包括卖空、购买看跌基金、购买反向交易所交易基金、卖出无担保（裸）看涨期权等。卖出无担保（裸）看跌期权实际上是一种看涨策略，因为持有该头寸的投资者希望标的证券的价格上涨。
- 4. C.** 贴现率是美联储向银行贷款收取的费率。这些贷款通常是银行为了满足其存款准备金要求而获得的隔夜贷款。
- 5. C.** 您可以立即划掉（A）和（B），因为股票和债券不是退休计划。在两种年金计划中，可变年金没有购买力（通货膨胀）风险，因为回报是基于独立账户中持有的证券的表现。理想情况下，证券的表现将超过通货膨胀率。
- 6. B.** 如果经济正在扩张，您会预期它会在某个时候达到顶峰。达到顶峰后，经济将开始收缩，直到达到最低点，即谷底。之后，您会预期它会重新开始。
- 7. B.** 美联储有几种工具来帮助放松或收紧货币供应，包括公开市场操作、调整贴现率、改变存款准备金要求以及提高或降低T条例要求。在给出的选项中，能够放松（向货币供应中增加资金）货币供应的两种方式是通过购买短期国库券等美国政府证券向系统注入资金，以及降低存款准备金要求（银行每晚必须持有的客户存款百分比）。
- 8. A.** 先行指标有助于预测经济走势。主要的先行指标是M2货币供应量、股票价格、联邦基金利率和贴现率。优惠利率——银行向其最佳客户收取的贷款利率——是一个滞后指标。滞后指标与先行指标方向相同，但出现时间稍晚。
- 9. D.** 国内生产总值和国民生产总值都以不变价格美元衡量。当以不变价格美元衡量时，它们将通货膨胀纳入等式，以判断经济是实际扩张还是逐年收缩。
- 10. C.** 道氏理论的支持者们认为，如果道琼斯工业平均指数和道琼斯运输业平均指数走势相同，则主要市场趋势得到确认。换句话说，公司不仅要生产大量商品，还要运输这些商品，这才能被视为一个积极的信号。

**11. A.** 再投资风险是利息或股息收入所带来的额外风险。零息债券以折扣价发行，并以面值到期。这些债券在存续期内不支付利息，因此没有可再投资的收益。

**12. D.** 资产负债表只是公司净资产（股东权益）的快照。资产负债表包括公司的资产、负债和股东权益。

净收入来源于公司的利润表。利润表反映了公司的收入减去开支后的情况。

**13. D.** 多元化有助于投资者降低投资风险。列出的所有选项都是投资者降低风险的方法。在与客户打交道时，您应该始终帮助他们分散投资组合。这就是“不要把所有鸡蛋放在一个篮子里”的古老理论。

**14. A.** 通货膨胀风险（购买力风险）是通货膨胀在一段时间内可能对证券或投资组合造成的风险。国库券（T bonds）的期限较长，如果通货膨胀加剧，美联储很可能会提高利率。如果利率上升，未偿债券价格就会下降。长期债券受到的影响比短期债券（如短期国库券）更大。

**15. D.** 该投资者将其70%的投资组合投资于两家不同的公司（35%投资于TUV，35%投资于LMN）。因此，该客户的投资组合中存在非系统性（非系统性或可分散）风险。非系统性风险是指特定公司或行业表现不佳，可能导致投资组合价值大幅下降的风险。显然，您会查看此投资组合并认为对美国政府证券、货币市场基金和交易所交易基金的投资提供了某种程度的安全性。然而，这些投资仅占其投资组合的30%。因此，您可能会建议将其余70%分散到两家以上的公司。

**16. D.** 列出的所有选项均适用于国内和国外债务证券。监管风险是指法律变化将影响市场的风险。政治风险是指特定国家的政治可能对证券产生负面影响的风险。利率（货币利率）风险是指由于利率上升导致债券价格下跌的风险。

**17. B.** 投资者在购买可变年金时将面临的最大投资风险是市场风险。可变年金有一个独立账户，投资者可以选择其中持有的证券。账户中持有的证券受市场风险影响，即证券可能因负面市场状况而贬值的风险。

## 本章内容

» 了解一级市场和二级市场之间的区别

» 比较证券交易所与场外交易市场

» 了解经纪商-交易商的作用

» 查看订单限定符

» 了解市场参与者

» 参加章节测验

# 第14章

# 证券市场：接受订单和执行交易

P art

作为注册代表的职能将是了解股票市场如何运作并向客户（和潜在客户）解释。我设计本章时考虑到了这一点（当然，还有您需要了解这些内容才能通过SIE的事实）。

在本章中，我将介绍交易所和场外交易（OTC）市场的基本知识，以及一些帮助市场平稳运行（至少在大多数情况下）的活跃参与者。请特别注意“回顾基本订单类型”和“考虑订单特征”部分，因为在您通过SIE和共同必修考试后，您每天都会用到这些信息。本章最后有一个小测验。

## 一级市场和二级市场购物

根据证券是新发行还是未平仓，它们在一级市场或二级市场交易。本节介绍两者之间的差。

## 在一级市场购买新股

一级市场（新发行市场）是发行人从证券出售中获得收益的地方。该市场的发行分为两类，具体取决于公司以前是否发行过证券。从未向公众要约或销售的证券被视为新发行。以下是一级市场上的三种类型发行：

» **首次公开发行 (IPO):** 首次公开发行是公司首次向公众出售股票以筹集资金。当公司首次发行证券时，被称为上市。因此，首次公开发行是第一次初级发行。

» **初级发行:** 初级发行是发行人市场，发行人通过出售股份来筹集资金。当然，首次公开发行属于这一类别。然而，公司通常会保留部分股份以备将来使用；它随后将这些证券从储备中取出，并在随后的（追加、额外或后续）发行中出售，这也是一种初级发行。一家公司可能被授权出售200万股普通股，但在其首次公开发行中，它可能只出售80万股。此时，仍有120万股新股从未向公众发行。一年后，当公司需要筹集额外资本来建造新仓库时，它可以在随后的初级发行中出售剩余的120万股中的一部分。

» **合并（分拆）发行:** 这种发行是新证券和大量流通或以前发行的证券的组合。

当证券在一级市场出售时，大部分销售收益归发行人所有，其余部分归负责向公众出售证券的实体——换句话说，就是承销商和销售集团成员（如果有的话）。

## 二级市场中的购买

当证券已在市场中交易时，销售收益归另一位投资者所有，而非发行人。在二级分销中出售的证券包括已发行和流通的股份。二级市场，也称为售后市场，由以下类别组成（有关交易所在交易所与OTC市场交易的信息，请参阅下一节）：

» **二级市场:** 在交易所交易的已发行证券。拍卖市场。

» **第三市场:** 第三市场是场外交易（OTC）市场，其中价格是议价，并且没有进行交易的中心地点。任何可以在二级市场交易的证券也可以在第三市场交易。

» **四级市场:** 四级市场是机构之间不通过证券公司进行的证券交易。四级市场交易通常通过电子通讯网络（ECNs），例如Instinet执行。



TIP 你更有可能在第三或第四市场而不是第一或第二市场遇到问题。

## 进行交易

证券公开发行后，可以在交易所或场外交易市场进行交易。

## 在证券交易所拍卖证券

交易所是拍卖市场，买方和卖方在此聚集以执行交易。我敢肯定你见过以纽约证券交易所为背景的电影或电视节目。它看起来确实非常混乱（而且好像是

一个容易心脏病发作或患上溃疡的地方）。然而，某种秩序确实存在：

- » 所有交易所都有一个交易大厅，所有交易都在那里执行。
- » 交易所上市的每种证券在交易大厅都有自己的交易站（地点），拍卖在那里进行。
- » 寻求购买的经纪人通过喊叫和/或手势来表明价格  
他们愿意花钱购买特定证券。
- » 卖方则喊出他们愿意出售证券的价格。
- » 如果买方和卖方能够达成协议，则进行交易。

SIE 测试您的主要交易是纽约证券交易所，也称为大盘或交易所，但也有其他交易所，例如纽约泛欧交易所美国股票（前身为美国证券交易所[美国证券交易所]）、纳斯达克、芝加哥期权交易所 (CBOE)、波士顿证券交易所（前身为 BSE，现为纳斯达克 OMX BX）等。

上市证券是符合最低要求并在区域性或全国性交易所（如纽约证券交易所）交易的证券。上市证券可以在交易所或下一节讨论的场外交易市场中交易。

尽管交易所大厅里似乎有成千上万的人，但您无需了解太多头衔。交易所大厅里的大多数人分为以下三类：

- » **场内经纪人**：这些个人充当代理人，代表其公司客户执行买入或卖出订单。场内经纪人也可以为其公司促成买入和卖出。场内经纪人从其公司接收买入或卖出订单，然后将订单转交给指定的做市商（见下文）或与另一位场内经纪人进行交易。
- » **两美元经纪人（独立经纪人）**：这些经纪人协助其他场内经纪人在繁忙的日子里执行他们的订单。（顺便说一句，他们被称为两美元经纪人  
因为在很多很多年前，他们每笔交易会收到2美元。从那时起，佣金可能已经上涨了一些。）
- » **指定做市商（DMM；前身为专家）**：这些市场专业人士管理特定证券（或如果交易不活跃，则管理少数证券）的拍卖市场交易。他们的目的是维持一种或多种证券的“公平有序市场”。指定做市商可以充当经纪人或交易商（通过自己的账户进行交易），以帮助保持交易尽可能活跃。指定做市商的一项重要职能是跟踪并代表其他交易所成员执行限价订单。

## 场外议价交易

与交易所不同，场外交易市场被视为议价市场。交易员通过电话或电脑交易买卖证券，而不是喊出买卖价格。

场外证券的交易没有一个中心地点。相反，交易员使用场外交易公告板 (OTCBB)，这是金融业监管局为非上市（非纳斯达克）证券运营的报价服务。OTCBB 显示未能满足纳斯达克上市要求的证券的买卖价格。

规模过小而无法在OTCBB上市的公司仍可在粉红市场（对某些人来说更广为人知的是粉单市场）出售其证券。粉红市场上的公司无需满足上市要求或向美国证券交易委员会备案。

数以千计的证券——包括上市证券和非上市证券——都在场外交易市场进行交易。事实上，非上市证券，即未在交易所上市的证券，只能在场外交易市场交易。非上市证券是指不符合交易所上市要求，或公司因某种原因决定不上市的证券。



REMEMBER

美国政府债券和市政债券只在场外交易市场交易。

## OTC做市商

与设有指定做市商的交易所不同，场外交易市场没有指定做市商。然而，一些公司（交易商）会为特定证券做市，并愿意从自己的库存中进行交易。如果他们希望为某种证券做市，他们必须获得金融业监管局的批准。OTC做市商通过买卖证券来创造内部市场。内部市场是证券的最高买入价（做市商愿意支付的最高价格）和最低卖出价或报价（做市商愿意接受的最高价格）。在纳斯达克系统中，一种证券通常有几个做市商。看看当有几个做市商为LMN普通股输入报价时会发生什么：

做市商	BID	ASK	Size
DK 经纪自营商	18.30	18.75	5 x 10
金锤经纪自营商	18.25	18.80	20 x 3
红雀之翼证券	18.35	19.05	7 x 14

通过查看此图表，您可以看到三家做市商已为LMN普通股输入了报价以及规模（他们愿意买入和/或卖出的整数股数量）。要确定内部市场，请查看红雀之翼证券输入的最高买入价和DK经纪自营商输入的最低卖出价。对于LMN，内部市场目前为18.35–18.75。在证券公司的一级机器上，您只会看到证券名称和内部市场价格。如果您要向客户报价，您必须让他们知道这是附条件报价（可能会更改），因为随着买入和卖出订单的下达，内部市场将发生变化。



REMEMBER

如果您下达买入订单，您将以最低卖出价买入。如果您下达卖出订单，您将以最高买入价卖出。市场规模与每家做市商愿意交易的整数股（100股）数量有关。因此，如果您查看DK经纪自营商，他们希望购买五整数股（500股）并卖出十整数股（1,000股）。

## 了解经纪自营商的<glossary ref="auto\_extracted\_glossary">作用</glossary>

我估计参加SIE考试的人中，有很大一部分将为经纪自营商工作。一家公司若要被视为经纪自营商，它必须从自己的账户买卖证券，并充当非库存证券的中间人。以下是经纪人和交易商之间的区别：

» **经纪人：**当一家公司不使用自己的库存来执行交易时，它就充当了经纪人。经纪人作为买方和卖方之间的中间人，收取佣金（销售费用）。



REMEMBER

就SIE考试而言，经纪人和代理人这两个术语可以互换使用。注册代表有时被称为代理人或股票经纪人，因为他们充当买方和卖方之间的中介。

» **交易商：**当一家公司使用自己的库存进行交易时，它就充当了交易商。当交易商使用自己的库存向客户销售证券时，它会收取加价（销售费用）。当交易商从客户那里购买证券以供自己库存时，它会收取减价（通过收取销售费用来降低客户收到的价格）。公司成为交易商，是希望其自有库存中的证券价格上涨，以便交易商能够从证券的增值和后续销售中获益。

在 SIE 和共同必修考试中，交易商、负责人和做市商这些术语可以互换使用。

身份是指公司是作为经纪人（代理人）还是交易商（负责人）行事，并且必须始终在确认书（交易收据）上披露。如果公司作为经纪人行事，则佣金始终需要在确认书上披露。但是，如果公司作为交易商行事，则不一定总是需要披露加价或减价。



REMEMBER

一家公司不能在同一笔交易中同时充当经纪人和交易商。换句话说，在同一笔交易中收取加价（或减价）和佣金是违规行为。（有关规则和法规的信息，请参阅第16章。）



TIP

为了帮助您记住经纪人和交易商之间的差，可以想想房地产经纪人（或代理人）充当卖方和买方之间的中介，并收取佣金，就像股票经纪人一样。相反，交易商，就像二手车经销商一样，从自己的库存中销售，收取加价，并买入以期从该库存中获利。

## 介绍经纪人

介绍经纪人（IB）是指不实际处理交易，只向投资者提供投资建议或咨询的个人或企业。一般来说，介绍经纪人会向客户推荐交易，同时将执行交易的工作交给清算公司。（请参阅下一节。）一般来说，介绍经纪人和执行交易的清算公司会分摊交易费用和/或佣金。

## 清算（代理）经纪人

清算经纪人（清算公司）负责处理证券的买入和卖出订单。此外，清算经纪人还负责保管客户的资产（证券和现金）。清算公司有责任将客户托管的现金和证券进行分离。

## 主经纪商

主经纪商主要由机构账户或大型零售客户使用。主经纪账户是为具有更复杂财务需求的个人或实体设立的账户。除了帮助客户将他们使用的所有公司信息整合到一份报表中，他们还提供借贷、杠杆交易执行和现金管理等服务。对冲基金通常使用主经纪账户。

# 接收和执行客户订单

这是关键所在。您可以从客户那里收到多种订单类型以及大量的订单限定符。本节解释了订单类型以及如何执行它们。



REMEMBER

## 回顾基本订单类型

在SIE考试中，你肯定会遇到一两个关于订单（你知道，买入和卖出那种）的问题。以下部分将探讨最常见的订单类型。

### 市价订单

市价订单是指以可获得的最优价格立即执行的订单。您收到的大多数订单都将是市价订单。以下是它们的种类：

- » **买入订单：**当投资者下达市价买入订单时，他们不指定价格；投资者以最低卖出处（有人愿意出售证券的最低价格）购买证券。购买证券的投资者希望价格上涨（当然是在销售之后），并建立看涨头寸。
- » **卖出订单：**当投资者下达市价卖出订单时，他们不指定价格；他们卖出证券时以最高买入价（有人愿意为证券支付的最高价格）卖出。

注意：与交易所一样，场外交易市场中最高买入价与最低要价（发盘）之间的差额称为差价。通常，差价越小，证券交易越活跃。



REMEMBER

卖空操作如下：假设一位投资者借入100股ABC股票，并以每股40美元的价格卖空，从而获得4,000美元。借方欠贷方4,000美元；他们欠贷方100股ABC股票。一两个月后，当ABC股票以每股20美元的价格交易时，借方可以以2,000美元购买这100股股票并将其归还给贷方，从而获得2,000美元的丰厚利润（不包括佣金成本）。

卖空者看跌（希望证券价格下跌）。如果价格反而上涨，卖空者必须以更高的价格在市场中买入股票，从而亏损。请记住，所有卖空交易都必须在保证金账户中执行。卖空受SRO法规下的卖空监管。（请参阅旁边的侧边栏。）

注意：投资者卖空可能是为了投机（认为证券价格会下跌）、对冲（在市场下跌时保护一种或多种证券）或套利（利用证券在不同市场中的价格差异）。

## SRO法规和卖空

根据涵盖证券卖空的SRO法规，所有订单票据必须标记为卖空而不是做多交易。（在此背景下，做多交易是指客户出售其实际拥有的证券，而不是其借入的证券。）此外，所有证券公司必须制定规则，以查找、借入和交付将要卖空的证券。证券公司必须确保在交割到期日之前能够找到并交付证券，然后才能执行卖空交易。



REMEMBER

当你购买证券时，你最多可能损失的金额是你投资的金额。当你卖空证券时，你的最大损失潜力是无限的，因为股票价格可能会持续上涨，在这种情况下，你将不得不花费更多的资金来补回你的空头头寸。此外，由于存在额外风险，所有卖空交易都必须在保证金账户中执行。第12章会告诉你更多关于保证金账户的信息。

## 止损订单

止损订单用于保护；它试图限制投资者的损失。（另一方面，它也可以用来锁定收益。）根据投资者是持有做多还是做空股票头寸，他们可以输入买入止损订单或卖出止损订单：

» **买入止损订单：**这些订单保护空头头寸（当投资者卖出借入证券时）。买入止损订单指示您在市场价格触及特定价格或更高时买入证券。做空股票的投资者在股票价格下跌时赚钱；但是，如果价格上涨，他们就会亏钱。做空当前交易价格为25美元的ABC股票的投资者可以在ABC股票达到30美元时输入买入止损订单。如果ABC股票达到30美元或更高，订单将被触发，并且该订单将成为市价订单，下一个可用价格立即执行。

» **止损卖单：**这些订单保护多头头寸（当投资者拥有相关股票时）；它们指示您在市场价格触及特定价格或更低时卖出证券。做多股票的投资者在股票价格上涨时赚钱；如果价格下跌，他们就会亏钱。假设一位做多DEF股票的投资者，目前交易价格为50美元，以45美元的价格输入ABC的止损卖单。如果DEF达到或低于45美元，订单将被触发，订单将成为市价订单，下一个价格立即执行，无论高于还是低于45美元。

## 限价订单

对证券买入或卖出价格有特定要求的客户会下达限价订单；此订单表示客户不愿支付高于某个金额的价格，也不愿以低于某个金额的价格出售。根据投资者是想购买还是出售，他们可以输入买入限价订单或卖出限价订单：

» **买入限价订单：**希望购买证券的投资者会下达此类订单。买入限价订单是指令，用于以限价或更低价格购买特定证券。假设DEF股票的交易价格为每股35美元，但您的一个客户不想支付每股30美元以上。您可以下达30美元的买入限价订单。如果DEF的价格达到30美元或更低，您的客户很有可能最终会获得该股票。

» **卖出限价订单：**希望出售证券的投资者会下达卖出限价订单。卖出限价订单是指令，要求以限价或更高价格出售特定证券。假设您的一位客户拥有LMN股票，目前交易价格为每股62美元，但如果他们要出售，他们希望至少获得每股70美元。该客户可以对LMN设置每股70美元的卖出限价。如果LMN触及或超过每股70美元，该股票很有可能被出售。

## 止损限价订单

止损限价订单是止损订单和限价订单的组合（参见前几节）；它是一种买入止损订单或卖出止损订单，在达到止损价格后会变成限价订单。一个写着“卖出 1,000 股 HIJ，止损价 41，限价 40.75”的订单意味着一旦 HIJ 达到 41 美元或以下（止损价格），卖出止损订单就会被触发。如果这只是一个止损订单，股票将在下一笔交易中卖出（无论价格如何）。但由于这是一个止损限价订单，在订单被触发后，它会变成一个限价订单，以 40.75 美元或以上（限价）的价格卖出。换句话说，如果客户的股票跌至 41 美元，他们有兴趣卖出，但希望每股至少获得 40.75 美元。



REMEMBER

## 考虑订单特征

除了了解基本的订单类型（市价、止损和限价；请参阅“回顾基本订单类型”）之外，您还应该掌握一些可以添加到订单中的附加功能，以使您的客户满意。其中有很多，但大多数情况下，订单功能的名称就很好地解释了它的作用：

» **当日有效：**如果当日有效订单在交易日结束前未成交，则会被取消。所有指定价格的订单（止损和限价）都被视为当日有效订单，除非另有说明。您收到的大多数订单将是市价订单，以可用的最佳价格（最高买入价和最低卖出价）立即执行。

» **取消前有效 (GTC)：**取消前有效订单也称为未结订单，因为订单会一直保持未结状态，直到执行或取消。假设一位投资者想以 30 美元购买 ABC 股票。当 ABC 的价格为 35 美元时，他们输入了一个以 30 美元购买 ABC 的未结买入限价订单。如果 ABC 的价格达到或低于 30 美元，该订单很可能被执行；但是，如果 ABC 的价格从未达到或低于 30 美元，该订单将保持未结状态，直到取消。

注意：投资者可以指定他们希望在下周、下个月、两个月后等时间取消订单。许多交易所不再接受 GTC 订单，但客户可以向他们的经纪自营商下达此类订单，经纪自营商将在内部处理。在实际操作中，由于客户可能会忘记他们的 GTC 订单，许多经纪自营商会将其设置为在 30 天、60 天、90 天等时间到期。

» **未持有 (NH)：**此订单赋予经纪人何时执行交易的酌情决定权。通常，当经纪人认为他们可以在当天晚些时候为客户争取到更好的价格时，投资者会使用未持有订单。

未持有订单仅涉及时机。注册代表若要选择证券、股份数量和/或买入或卖出，客户需要开立一个全权委托账户，这需要一份书面授权书。详情请参阅本章后面的“全权委托订单与非全权委托订单”。

- » **全部成交或立即取消 (FOK):** 此订单指示场内经纪人要么立即以限价或更优价格执行整个订单，要么取消订单。
- » **立即成交或取消 (IOC):** 这些限价订单与FOK订单类似，但订单可以部分成交。订单中未完成的任何部分都将被取消。
- » **全有或全无 (AON):** 这些限价订单必须全部执行，否则不执行。AON订单不必立即成交（允许多次尝试完全成交），可以是当日有效订单或取消前有效订单。
- » **开盘时:** 这些订单将在证券开盘价时执行。开盘指令可以是市价订单或限价订单，但如果未在开盘价时执行，则会被取消。这些订单允许部分执行。
- » **收盘时 (收盘市价) :** 此订单将在收盘价（或尽可能接近收盘价）时执行。如果此订单未完成，则会被取消。
- » **不减价 (DNR):** 此订单表示不因股息而降低止损或限价订单的价格。假设QRS股票在除息日（股票开始交易且不含先前宣布的股息的第一天）前一天的交易价格为50美元。如果QRS此前宣布派发0.50美元的股息，则下一天的开盘价将为49.50美元。如果客户已下达DNR限价订单，以45美元的价格买入1,000股QRS股票，则该订单不会因0.50美元的股息而减少。
- » **二择一订单:** 二择一订单也称为一个取消另一个订单或二选一订单。此类订单指示经纪人执行两个订单中的一个，然后取消另一个。假设史密斯以每股60美元的价格持有股票。他们输入一个55美元的卖出止损订单以进行保护，并输入一个70美元的卖出限价订单，以防股价上涨。如果其中一个订单被执行，则另一个订单会立即取消。
- » **征求出价:** 此订单表示投资者或经纪自营商希望以特定价格卖出证券。征求出价最常用于没有证券当前买方的情况。
- » **寻求报价:** 此订单表示投资者或经纪自营商希望以特定价格购买特定证券。寻求报价特别适用于没有证券当前卖方的情况。

## 跟踪客户订单或使用您的酌情决定权

无论是买入订单还是卖出订单，有些客户会比其他客户更愿意给你一些输入和选择自由。而另一些客户则会提供交易的每一个细节（证券、价格、美元金额，所有一切），根本不需要你的输入，这实际上是一件好事。



无论订单类型如何，也无论订单是如何传达给您的，您和您的公司的工作都是为您的客户争取其订单的最佳价格。因此，客户订单不能被拆分成多个较小的订单进行执行，其主要目的是为了最大化您或您的公司所赚取的资金（贷记、佣金、酬金、费用等）。此外，必须“合理尽职”地为客户争取最佳价格。以下是一些用于确定是否已合理尽职的因素：证券价格、证券波动性、证券流动性、交易规模和类型、检查的市场数量以及报价的可访问性。

## 全权委托订单与非全权委托订单

可以肯定的是，您从客户那里收到的大多数订单都将是非全权委托订单。如果您的客户之一告诉您购买100股ABC普通股，他们给您的是一个非全权委托订单。它是非全权委托的，因为他们为您提供了订单的所有组成部分：购买或卖出、股数或美元金额以及证券。如果客户不提供该信息，则视为全权委托，这意味着您必须自行酌情决定。以下是一些全权委托订单的示例：

“买入或卖出100股ABC普通股”

“买入尽可能多的ABC普通股，你认为我应该持有多少就买多少”

“买入100股医药股”



REMEMBER

全权委托指令可由注册代表或证券公司执行，无需事先获得客户的口头许可。由于它们不需要口头批准，因此注册代表必须在执行任何全权委托指令之前，获得客户签署的书面授权书。授权书一直有效，直到全权委托账户关闭或客户撤销授权书。可以想象，全权委托指令必须在订单票据上注明。此外，公司负责人必须密切关注这些账户，以确保没有为了赚取佣金而进行过度交易（频繁交易）。



TIP

客户可以批准您在当天晚些时候下订单，而无需全权委托权限。假设客户告诉您以市场价格购买100股DIM股票。您可以告诉客户，您认为价格会在当天晚些时候下跌，您可能会为他争取到更好的价格。只要客户口头批准，这是允许的，并且不被视为全权委托指令。

## 主动招揽订单与非主动招揽订单

与非全权委托订单一样，您从客户那里收到的大多数订单都将由您主动招揽，这意味着您可以致电您的客户之一并说：“DEF公司似乎正在发展，所以我认为您购买100股DEF普通股是明智之举。”因为您打电话并建议客户应该买入（或卖出）什么，所以您实际上是主动招揽了该订单。

非主动订单是您的客户告诉您他们想买入或卖出什么。您可能不认为这对他们来说是最好的主意，并且可能会告诉他们这一点，但您不会拒绝订单并损失佣金。在这种情况下，因为它不是您的建议，您需要在订单票据上标明“非主动”的方框。这基本上使您在客户在该特定投资上亏损的情况下免除了责任。

# 形形色色：识别不同类型的投资者

作为一名金融专业人士，您将与各种不同类型的投资者打交道：一些小型投资者、一些大型投资者、公司等等。SIE考试的一部分是了解您对这些不同类型的投资者了如指掌。

## 散户投资者

您更有可能与散户投资者打交道，而不是合格投资者或机构投资者。这些人是非专业人士，他们为自己的账户进行交易（买入或卖出）。散户投资者通常比合格投资者或机构投资者购买或卖出数量少得多的证券。

## 合格投资者

有些投资者拥有更多的资金，或者被认为比其他投资者拥有更多的知识。规模较大的投资者被称为合格投资者。因此，他们通常能够承受比散户投资者更大的风险。合格投资者包括

- » 金融机构（银行、保险公司、养老基金等）
- » 内部人（公司的高级职员、董事或持有公司10%或以上流通股的所有者及其直系亲属）
- » 在过去两年中，年收入至少达到200,000美元（共同收入300,000美元），并且预计今年也能达到该要求的投资者
- » 净资产至少达到100万美元（不包括主要住所）的投资者
- » 已通过系列7、系列65、系列66和/或系列82考试，并在美国证券交易委员会(SEC)、金融业监管局(FINRA)和/或至少一个州注册并信誉良好的代表
- » 有能力私下募集资金的私募基金（对冲基金、私募股权基金等）的知识渊博的员工
- » 乡村商业投资公司（为投资小型乡村企业而募集资金的投资公司）
- » 资产超过500万美元的有限责任公司(LLC)
- » 管理资产至少达500万美元的家族理财办公室
- » 净资产至少达500万美元的公司、合伙企业或组织

## 机构投资者

机构投资者是“大户”。他们代表其机构投资大量资金。他们通常被认为对市场有深入的了解。机构投资者包括

- » 商业银行
- » 共同基金
- » 养老基金
- » 保险公司
- » 房地产投资信托
- » 对冲基金
- » 捐赠基金

## 存管信托及清算公司

存管信托和清算公司为全球金融市场提供保障。其作用是为股本证券、公司债券、市政债券、政府证券、抵押贷款支持证券、共同基金、货币市场工具、衍生品等提供清算、结算、机构匹配、资产服务、抵押品管理、全球数据管理、信息服务等。存管信托和清算公司规模庞大，每个交易日处理超过1亿笔金融交易。其主要作用是为全球金融系统提供可靠性，提供交易后服务，限制风险，降低费用，提供透明度，并促进更高的市场效率。存管信托和清算公司提供的服务包括

- 清算服务
- 匹配 g, 结算和资产服务
- 抵押品管理
- 财富管理服务
- 衍生服务
- 数据服务

## 测试您的知识

现在，您已经了解了市场参与者和订单类型；是时候看看您在SIE考试中会遇到的问题了。这里有一些问题供您掌握。

### 练习题

1. 以下哪两项是正确的？

- 一. 交易商对交易收取加价或减价。
  - 二. 交易商对交易收取佣金。
  - 三. 经纪人对交易收取加价或减价。
  - 四. 经纪人对交易收取佣金。
- (A) 一和三  
(B) 一和四  
(C) 二和三  
(D) 二和四

2. 以下哪项最能描述第三市场交易？

- (A) 交易所上市证券场外交易  
(B) 交易所上市证券在交易大厅交易  
(C) 非上市证券场外交易  
(D) 机构交易不使用经纪自营商的服务

**3.** 以下哪种订单可以保护空头头寸?

- (A) 买入限价
- (B) 卖出限价
- (C) 买入止损
- (D) 卖出止损

**4.** 如果开盘指令未以开盘价执行, 该指令会怎样?

- (A) 它被取消。
- (B) 它变成市价订单。
- (C) 它变成当日有效订单。
- (D) 它变成限价订单。

**5.** 一位没有其他头寸的投资者希望购买ABC普通股, 目前交易价格为30.80美元。如果该投资者有兴趣以28美元或更低的价格购买该股票, 您应该建议该投资者输入一个

- (A) 买入止损限价订单
- (B) 买入限价订单
- (C) 买入止损订单
- (D) 市价订单

**6.** 以下哪项将被视为合格投资者?

- 一. 银行**
  - 二. 一位净资产为200万美元的个人投资者, 不包括她的主要住所**
  - 三. 一家净资产为1000万美元的公司**
  - 四. 保险公司**
- (A) 二和四
  - (B) 一和四
  - (C) 一、三和四
  - (D) 一、二、三和四

**7.** 以下关于卖空者的哪两项是正确的?

- 一. 他们正在建立看涨头寸。**
  - 二. 他们正在建立看跌头寸。**
  - 三. 他们有无限的最大收益潜力。**
  - 四. 他们有无限的最大损失潜力。**
- (A) 一和三
  - (B) 一和四
  - (C) 二和三
  - (D) 二和四

**8.** 非持有指令赋予经纪人在以下方面的酌情决定权:

- (A) 交易哪种证券
- (B) 交易证券的时间
- (C) 是购买、卖出还是卖空证券
- (D) 以上所有

**9.** 以下哪种订单特征允许部分执行?

(A) FOK (全部成交或立即取消)

(B) AON

(C) IOC

- (D) 以上所有

**10.** 关于非主动订单, 以下哪两项是错误的?

- 一. 未经负责人事先批准, 不得接受。
- 二. 未经负责人事先批准, 可以接受。
- 三. 它们必须规模有限。
- 四. 它们在规模上不受限制。

(A) 一和三

(B) 一和四

(C) 二和三

(D) 二和四

**11.** 以下哪个订单特征允许部分执行?

(A) 以18.10美元卖出2,500股, 以18.30美元买入2,000股

(B) 以18.10美元买入2,000股, 以18.30美元卖出2,500股

(C) 以18.10美元卖出250股, 以18.30美元买入200股

(D) 买入200股, 价格为18.10美元; 卖出250股, 价格为18.30美元

**12.** 玛丽和约翰结婚多年。他们的总收入在过去四年中每年都超过300,000美元, 预计当年至少也能达到这个数。他们将被视为在过去四年中每年都超过300,000美元, 预计当年至少也能达到这个数。他们将被视为

- (A) 合格机构买方 (QIB)
- (B) 合格投资者
- (C) 机构投资者
- (D) 银行合格投资者

**13.** WXY券商对证券交易收取佣金。WXY券商充当了

(A) 代理人

(B) 负责人

(C) 做市商

(D) 交易商

**14.** 场外交易（OTC）市场中的“差价”是指以下两者之间的差额

- (A) 最高买入价和最低卖出价
- (B) 最低要约价格和最高卖出价
- (C) 特定证券的开盘价和收盘价
- (D) “发行时”卖出价

**15.** 马文·普林普顿是一名关联人，但不是持牌注册代表。马文可以从事以下哪项活动？

- (A) 接受来自同一州客户的非主动订单
- (B) 与公司现有客户讨论某项投资的优缺点
- (C) 将开户表格转交给新客户
- (D) 在将潜在客户转交给持牌注册代表之前，与该客户讨论投资目标

# 答案和解释

- 1. B.** 大多数证券公司都是经纪自营商，这意味着它们充当中介，并从自己的库存中进行交易。当作为经纪人时，公司通过另一家交易商为客户买入或卖出证券。如果作为经纪人执行交易，公司会向客户收取佣金。如果公司从自己的库存中买入和卖出，它们也充当交易商。如果作为交易商，公司在客户买入时收取加价，在客户卖出时收取减价。
- 2. A.** 第三市场交易是交易所上市证券在场外交易的交易。这种类型的交易随时都在发生。
- 3. C.** 请记住，止损订单用于保护。因此，在这种情况下，您正在寻找止损订单。由于投资者做空证券，如果证券价格走势错误（在这种情况下是上涨），他们将不得不买入以平仓。为了保护空头头寸，投资者可以输入买入止损订单。
- 4. A.** 开盘订单必须以开盘价执行；否则，订单必须取消。开盘订单允许部分执行。
- 5. B.** 由于该投资者希望以特定价格或更优惠的价格购买股票，并且目前没有做空该股票，因此您应该为ABC普通股输入28美元的买入限价订单。
- 6. D.** 实际上，列出的所有选项都被视为合格投资者。合格投资者能够比普通投资者承担更多的金融风险。
- 7. D.** 卖空者看跌，因为他们希望所购买的证券价格下跌。由于如果证券价格上涨，卖空者可能会蒙受损失，因此他们的最大损失潜力是无限的，因为没有什么能阻止证券价格进一步上涨。
- 8. B.** 非持有指令与订单的时机有关。因此，对于非持有指令，客户必须同意他们是想买入、卖出还是卖空证券以及股份数量。非持有指令是指客户授予您（他们的注册代表）在下达订单时机的酌情决定权。这可能是在您认为当天晚些时候可以为客户争取到更好价格的情况下。
- 9. C.** 如果您记住首字母缩写词的含义，问题就会简单得多。FOK 代表全部成交或立即取消，这意味着整个订单必须立即成交或取消。AON 代表全有或全无，这意味着整个订单必须全部成交（但不立即），否则订单不执行。允许部分执行的是 IOC (立即成交或取消) 订单，这意味着经纪人必须立即执行尽可能多的订单并取消其余部分。
- 10. A.** 请记住，您正在寻找此问题的错误答案。非主动订单是指投资者告知注册代表他们想要购买、卖出或卖空哪些证券的订单。尽管订单必须由负责人批准，但无需在下订单之前批准。此外，非主动订单的规模没有限制；它们仅受投资者支付能力的限制。

**11. B.** 第一个价格 (18.10) 是买入价（做市商愿意购买证券的价格）。第二个价格 (18.30) 是做市商在卖出证券时愿意接受的卖出价。“20x25”代表做市商愿意买入或卖出的整手股数量。

除非另有说明，否则一手股为100股。因此，做市商愿意以18.10美元的价格买入至多2,000股，并以18.30美元的价格卖出至多2,500股。

**12. B.** 作为已婚夫妇，合格投资者是指在过去两年中共同收入至少达到300,000美元，并且预计当年至少达到300,000美元的投资者。当年。

**13. A.** 经纪人在证券交易中充当中间人。他们促成买方和卖方进行交易。因此，他们收取佣金。记住这一点的一个好方法是联想到房地产经纪人。房地产经纪人向买方出售他人的房屋时收取佣金。

**14. A.** “差价”一词是指最高买入价（做市商愿意为购买证券支付的最高价格）与最低要价（发盘）价格（做市商在卖出证券时愿意接受的最低价格）之间的差额。通常，差价越小，证券交易越活跃。

**15. C.** 由于马文没有执照，他不能与现有客户或潜在客户讨论任何与投资相关的事情。如果他不能这样做，他当然不能接受客户的订单（无论是否主动招揽的）。但是，他可以做一些事情，例如向新客户发送开户表格。



## 本章内容

» 概述税收和收入的细分

» 了解美国国税局如何对证券征税

» 比较不同类型的退休计划

» 参加练习测验

# 章节 15

## 确保美国国税局获

### 得其份额 是的<sup>es</sup>

，他们说得没错：生活中唯一确定的事情就是死亡和税收。尽管税收是令人烦恼的必需品，但如果投资

者长期投资证券，他们确实可以获得税收优惠——这意味着作为一名代表，您需要很好地理解投资者可能获得的税收折扣。此外，SIE考试还会测试您识别不同类型退休计划、每种计划的具体细节以及税收优惠的能力。

在本章中，我将介绍税收类别和规则，从区分税收类型到收入类型。尽管享受退休生活不像入土为安那样确定，但我会解释山姆大叔对投资者投入401(k)计划、个人退休账户(IRA)和其他退休计划的现金所拥有的索赔权。一如既往，本章末尾会提供一些例题和一次考试来总结。

### 各归其位：查看税收和收入类别

您在税表上看到的许多行表明美国国税局 (IRS) 喜欢将事物分类。以下部分解释了累进税和累退税，以及个人收入的类型。

## 了解税收类别

最高税收征管机构（美国国税局）根据个人缴纳的百分比将税收分为几类。您的任务是了解不同的税收类别以及它们如何影响投资者：

- » **累进税：**这些税对高收入个人影响大于对低收入个人影响；个人应税收入越多，其所得税等级越高。累进税包括个人所得税（见下一节）、赠与税和遗产税。证券业入门考试中关于累进税的问题多于关于累退税的问题。
- » **累退税：**这些税对低收入个人影响大于对高收入个人影响；每个人都支付相同的费率，因此低收入个人受影响更大，因为该费率占其收入的百分比更高。累退税的例子有工资税、销售税、财产税、消费税、汽油税等。

## 查看收入类型

收入的三大主要类别是劳动所得、被动收入和投资组合收入。（如果您对投资如何征税的细节特别感兴趣，可以在[www.irs.gov](http://www.irs.gov)找到更多信息。）您需要区分不同的类别，因为美国国税局对它们的处理方式不同：

- » **劳动（主动）收入：**人们通过积极参与的活动产生这种类型的收入。劳动所得包括薪水、奖金、小费、佣金等收入。劳动所得根据个人的税级和报税身份征税。
- » **被动收入：**这种类型的收入来自个人不积极参与的企业。被动收入包括来自有限合伙企业（参见第10章）和租赁物业的收入。当您在SIE考试中看到被动收入一词时，请立即开始思考该收入来自直接参与计划（DPP）。个人可以将被动损失冲销任何被动收入，以确定应税净收入。
- » **投资组合收入：**这种类型的收入包括利息、股息和出售证券所得的资本收益。以下部分将向您介绍有关投资组合收入的税收。投资组合收入可能按投资者的税级或较低的费率征税，具体取决于持有期。

## 投资税注意事项

您需要了解股息、利息、资本收益和资本损失如何影响投资者。为了让您的生活更有趣，美国国税局为长期持有投资的人提供了税收优惠，因此请熟悉适用于投资的税收类型以及投资者如何纳税。

# 利息收入

债券持有人收到的利息收入可能应纳税，也可能不应纳税，具体取决于所持证券的类型：

- » **公司债券利息：**公司债券利息收入在所有层面（联邦、州和地方，如果存在地方税）均应纳税。
- » **市政债券利息：**大多数市政债券（应纳税市政债券除外）的利息收入是联邦免税的；但是，投资者可能需要在州和地方层面纳税，具体取决于投资者居住地和债券发行市政当局。（参见第8章。）
- » **美国政府证券利息：**从美国政府证券（例如短期国库券、中期国库券、T-STRIPS、通货膨胀保值债券和长期国库券）获得的利息在联邦层面应纳税，但免征州和地方税。



REMEMBER

## 股息

股息可以现金、股票或产品的形式支付。以下章节将讨论现金股息、股票股息和共同基金股息。

### 现金股息

从股票获得的合格现金股息的最高税率为 0%、15% 或 20%，具体取决于投资者的调整后总收入（AGI）。合格股息是指客户持有股票至少 61 天（优先股为 91 天）的股息。61 天的持有期从除息日（股票不带股息交易的第一天）前 60 天开始。如果投资者持有股票的时间少于 61 天的持有期，则股息被视为不合格股息，投资者将按其常规税级确定的税率纳税。

注意：目前，对于修改后调整总收入超过200,000美元（已婚夫妇为250,000美元）的个人投资者，还需要额外缴纳3.8%的净投资税。

### 股票股息

股票股息不会改变投资的总价值，因此收到的额外股份无需纳税。（详情请参见第6章。）但是，股票股息会降低每股的税务成本基础。成本基础用于计算资本损益。

### 来自共同基金的股息

共同基金投资组合中持有的证券产生的股息和利息会转给投资者，并作为合格（参见前面“现金股息”一节）或不合格股息征税。投资组合中证券的类型以及基金持有证券的

时间长短决定了投资者如何纳税。以下是共同基金股息的征税方式：

联邦免税	0、15 或 20 百分比	普通收入
市政债券基金	股票基金	公司债券基金
	长期资本收益	短期资本收益



REMEMBER

拥有共同基金的一大好处是，它们会很贴心地告知您将要缴纳哪些税款。每年年初（通常在1月），您都会收到一份来自共同基金的声明，告知您上一年收到的股息、短期资本收益和长期资本收益的金额。共同基金还会将该声明的副本发送给美国国税局。

共同基金根据其持有期而非投资者的持有期来确定长期或短期收益。此外，请记住，即使资金再投资于基金，您每年仍需缴纳资本利得税和股息税。

## 销售时：资本损益

资本收益是指卖出证券时获得的利润（已实现收益），而资本损失是指卖出证券时遭受的损失。要确定投资者是获得资本收益还是遭受资本损失，您必须从投资者的成本基础开始。成本基础用于税务目的，包括购买价格加上任何佣金（尽管在SIE考试中，试题设计者通常不会将佣金纳入等式）。成本基础保持不变，除非因股票分割、股票股息、增值、摊销等因素进行调整。



REMEMBER

## 产生税收与资本收益

投资者以高于其成本基础的价格出售证券时，可实现资本收益。任何证券（甚至是市政债券和美国政府债券）的资本收益均需在联邦、州和地方层面全额征税。



REMEMBER

资本收益只有在证券卖出后才能实现。

注意：如果一项投资的价值增加，则被视为增值或未实现收益，如果投资者不卖出，则投资者无需缴纳资本收益税。如果发行人以盈利方式卖出基金持有的证券，即使股东没有卖出任何股份，共同基金的股东也需要纳税。

资本收益根据证券的持有期分为两类：

» **短期资本收益：**当证券持有一年或更短时间时，即可实现这些收益。

短期资本收益根据投资者的税级征税。

» **长期资本收益：**当证券持有一年以上时，即可实现这些收益。为了鼓励投资者买入并持有证券，长期资本收益目前按与现金股息一致的税率征税（0、15或20个百分点，具体取决于投资者的调整后的总收入）。有关资本收益和损失的更多信息，请访问美国国税局网站：[www.irs.gov/taxtopics/tc409](http://www.irs.gov/taxtopics/tc409)。

注意：如果一位投资者以4,000美元购买了某证券的100股，后来以6,000美元卖出这些股份，那么最初的4,000美元购买价格将被视为资本返还。只有2,000美元的资本收益（6,000美元的销售价格减去4,000美元的购买价格）是应纳税的。因此，税收将基于所获得的利润（投资者在其成本基础之上赚取了多少）。

## 用资本损失抵消收益

当然，无论进行了多少研究，并非每项投资都会盈利。当投资者以低于成本基础的价值卖出证券时，就会实现资本损失。投资者可以使用资本损失来抵消资本收益并减轻税负。与资本收益一样，资本损失也分为短期和长期：

» **短期资本损失：**投资者持有证券一年或更短时间时会产生这些损失。投资者可以使用短期资本损失来抵消短期资本收益。

» **长期资本损失：**投资者持有证券超过一年时发生此类损失。长期资本损失可以抵消长期资本收益。

当投资者发生资本净损失时，他们可以在联邦税中每年冲销最高3,000美元的劳动所得，并将余额结转至次年。联合报税的已婚夫妇每年可以冲销3,000美元，单独报税的已婚夫妇每人每年可以冲销1,500美元。出于测试目的，假设每年3,000美元。

以下问题涉及资本损失冲销。



EXAMPLE

在某一年，琼斯实现了30,000美元的长期资本收益和50,000美元的长期资本损失。有多少资本损失将结转到次年？

- (A) 3,000美元
- (B) 17,000美元
- (C) 20,000美元
- (D) 30,000美元

正确答案是(B)。琼斯有20,000美元的资本净损失（50,000美元的损失减去30,000美元的收益）。琼斯将其中3,000美元的资本损失冲销劳动所得，并将17,000美元的额外损失结转到未来几年，以冲销可能产生的任何资本收益。如果琼斯次年没有任何资本收益，他们仍然可以从17,000美元中冲销3,000美元，以抵消任何劳动所得，并将剩余的14,000美元结转，用于抵消次年的任何资本收益。该损失可以结转到后续年份，直到用完或投资者去世。

## 洗售规则：无法索赔损失时调整成本基础

为了防止投资者在回购基本（或完全）相同的证券时，声称证券损失（投资者可以利用该损失抵消另一项投资的收益；请参阅上一节），美国国税局提出了洗售规则。根据此规则，如果投资者以资本损失出售证券，则投资者不能在销售前后30天内回购相同证券或任何可转换为相同证券的物品，并声称该损失。投资者不会因违反洗售规则而被戴上手铐；他们只是不能在税收中声称该损失。

然而，如果投资者在该时间窗口内购买证券，损失并不会消失；投资者可以调整证券的成本基础。如果投资者以每股2美元的损失出售100股ABC股票，并在30天内以每股50美元的价格购买100股ABC股票，则投资者的新成本基础（不包括佣金）将是每股52美元（50美元的购买价格加上已售股票的2美元损失），从而降低他们在新购买中面临的资本收益金额。

以下问题测试您对洗售规则的理解。



EXAMPLE

如果梅丽莎在6月2日亏本出售DEF普通股，那么在30天内，她不能购买以下哪种证券，否则将受洗售规则的约束？

- 一. DEF普通股**
  - 二. DEF认股权证**
  - 三. DEF看涨期权**
  - 四. DEF优先股**
- (A) 仅一**
  - (B) 仅一和四**
  - (C) 仅一、二和三**
  - (D) 一、二、三和四**

您想要的答案是 (C)。您需要记住，梅丽莎亏本出售了DEF；因此，他们不能在30天内买回相同的证券（如声明一所述）或任何可转换为相同证券的证券（如声明二和声明三所述），以避免洗售规则。认股权证赋予投资者以固定价格买入股票的权利（参见第6章），看涨期权赋予投资者以固定价格买入证券的权利（第11章）。然而，声明四是可行的，因为DEF优先股是一种不同的证券，不能转换为DEF普通股（除非它是可转换优先股，但它不是；如果是可转换的，问题会告诉您）。为了避免洗售规则，梅丽莎不能在30天内买入DEF普通股、DEF可转换优先股、DEF可转换债券、DEF看涨期权、DEF认股权证或DEF权利。但是，他们可以买入DEF优先股、DEF债券或DEF看跌期权（卖出DEF的权利）。



REMEMBER

简单来说，成本基础是个人在纳税后为投资支付的价格。此成本包括经纪费用、交易成本和销售费用（共同基金的销售费用）。现在，在股票分割、并购和股息支付的情况下，事情可能会变得复杂一些。SIE考试您需要了解的主要事项是，成本基础用于计算，以确定投资者在销售证券时的纳税义务。最近，经纪公司、共同基金等被要求向投资者提供有关其纳税义务的信息，例如短期资本收益、长期资本收益、股息、利息等金额。

## 遗产税

遗产税是对个人死亡时传给其遗产的财产征收的一种税。继承证券比接受证券赠与更直接一些。当个人因继承而获得证券时，他们总是以所有者死亡之日继承证券的公平市场成本基础为准。此外，通过继承获得的证券在出售时，出于税务目的，总是被指定为长期持有性质。遗产税在Series 7 教科书中有更深入的介绍。

## 探索退休计划税收优惠

我将退休计划与税收放在一起，因为退休计划为投资者提供了税收优惠。在复查本节时，请重点关注不同类型计划之间的异同。缴款限额很重要，但不如了解计划细节以及谁有资格开设哪种类型的计划重要。

## 合格与非合格计划

美国国税局可将员工退休计划称为合格计划或非合格计划。这种区分涉及它们是否符合美国国税局和雇员退休收入保障法 (ERISA) 关于优惠税收待遇的标准。

### Tax-qualified plans

合格税收计划符合美国国税局的标准，可享受优惠税收待遇。当您投资于合格税收计划时，向计划缴纳的供款来自税前资金，并从您的应税收入中扣除。不仅向计划缴纳的供款不计入收入，而且账户也以延税基础增长，因此在您退休时从账户中提取资金之前，您无需纳税。个人退休账户是合格退休计划的示例。公司合格退休计划有两种类型：固定缴费计划和固定收益计划。其中包括401(k)计划、利润分享计划和货币购买计划。大多数企业养老金计划都是合格税收计划。



REMEMBER

由于投资者最初存入的资金或收益无需纳税，因此从合格税收计划中提取的全部资金将按投资者的税级确定的税率征税，该税率在退休期间通常较低。此外，在59岁半之前提取的分配需缴纳10%税收罚款（提前分配额外征收10%的税），但死亡、残疾、首次购房、某些家庭成员的教育费用、失业人员的医疗保险费等情况除外。

## 非合格计划

显然，非合格计划与合格计划相反。非合格计划，例如递延补偿计划、工资扣除计划和457计划，不符合美国国税局和《雇员退休收入保障法案》关于优惠税收待遇的标准。如果您投资于非合格退休计划，存款不可抵税（它们来自税后资金）；但是，由于您正在处理退休计划，计划中的收益确实以延税基础累积。人们可能选择投资于非合格计划，因为他们的雇主没有设立合格计划，或者投资指导方针不那么严格（投资者可能能够缴款更多并投资于更广泛的证券选择）。



REMEMBER

由于投资者已经为最初存入的资金而非收益缴纳了税款，因此从非合格计划中提款只按投资者税级确定的费率部分征税。投资者仅对超出所缴款金额的部分征税。

## 个人退休账户类型和缴款限额

您可能会在几种不同类型的退休计划和可能的缴款限额方面接受测试。当您查看本节时，请了解计划类型的具体细节，并将缴款限额视为次要内容。缴款限额几乎每年都会变化，而SIE问题可能不会那么频繁地变化。如果您对缴款限额有一个大致的了解，您应该没问题。如需更新和更多信息，您可以访问[www.irs.gov/retirement-plans/plan-participant-employee/retirement-topics-ira-contribution-limits](http://www.irs.gov/retirement-plans/plan-participant-employee/retirement-topics-ira-contribution-limits)。

### 传统个人退休账户

个人退休账户（Individual Retirement Accounts 或 Individual Retirement Arrangements）是合格税收退休账户，因此账户中的存款来自税前资金。（它们是可免税的。）个人退休账户完全由账户持有人的缴款提供资金。无论个人是否参加养老金计划，他们仍然可以将资金存入个人退休账户。以下是个人退休账户的一些要点：

- » 个人退休账户可设置为单身生活（当所有者是账户的受益人时）、联合及最后幸存者（当账户的唯一受益人是其配偶且配偶比所有者年轻十岁以上时），或统一寿命（当配偶不是唯一受益人或配偶不比所有者年轻十岁以上时）。
- » 个人退休账户允许的投资包括股票、债券、共同基金、美国金银币和房地产。
- » 截至2024年，每人最高缴款额（从2023年的6,500美元增加）为每年7,000美元，50岁或以上的投资者可额外补缴1,000美元。超额缴款将按每年6%的费率征税，直至超额部分被取出。
- » 截至2024年，一对夫妻在50岁以下，无论两人都工作还是只有一人工作，都可以拥有独立账户，每人每年最高缴款额为7,000美元。
- » 对个人退休账户的缴款对于未被雇主养老金计划覆盖的个人来说是完全可抵扣的。  
如果投资者被职场退休计划覆盖，存入个人退休账户的存款可能可抵税，也可能不可抵税。虽然我认为你被测试这些价值的可能性很小，  
截至2024年，如果个人参加职场退休计划，且年收入不超过77,000美元（共同报税为123,000美元），则存入个人退休账户的存款可完全抵扣。此项抵扣  
当个人年收入超过87,000美元（联合报税的已婚夫妇为143,000美元）时，缴款会逐渐取消并消失。
- » 当投资者开始从个人退休账户中提取资金时，投资者需要对全部提款（未征税的存款金额和价值增值）征税。提款作为普通收入征税。
- » 提款不能在59岁半之前开始，否则投资者必须根据其税级支付10%的提前支取罚金。投资者不是

在死亡、残疾、首次购房者以及少数其他例外情况下，需缴纳10%的税收罚款。（显然，已故的退休人员不会进行提款，但其受益人会；在这种情况下，受益人不会受到10%罚金的处罚。）

» 投资者必须在达到73岁（强制开始日期，或RBD）后一年的4月1日之前开始提款。未在此日期前提取强制最低分配（RMD）的投资者，将对其应提取的金额处以50%税收罚款。美国国税局提供最低分配工作表，帮助您确定需要提取的金额以避免罚款；您可以在

w  
w.irs.gov/retirement-plans/plan-participant-employee/required-minimum-distribution-worksheets  
找到它们。

» 个人退休账户的存款允许在4月15日（报税日）之前进行，以便作为上一年度税收的抵扣项。

### 罗斯个人退休账户

#### 户

任何收入低于美国国税局修改后调整总收入限额的人都可以开设罗斯个人退休账户。传统个人退休账户和罗斯个人退休账户之间的主要区别在于，从罗斯个人退休账户中提款无需纳税。但是，存入罗斯个人退休账户的存款不可抵税（来自税后资金）。如果投资者持有罗斯个人退休账户超过五年并已达到59岁半，他们可以从罗斯个人退休账户中提取资金，而无需就存款金额或账户增值缴纳任何应税收入。因此，在这种情况下，所有合格分配均免征联邦所得税。



REMEMBER

截至2024年，个人对传统个人退休账户和罗斯个人退休账户的最高缴款总额为每年7,000美元。50岁及以上的个人还可以额外补缴1,000美元，这意味着他们每年最多可以缴款8,000美元。

截至2024年，调整后总收入每年超过161,000美元（夫妻共同备案为240,000美元）的投资者不能向罗斯个人退休账户缴款。

## 简化雇员养老金（SEP-IRA）

简化雇员养老金（SEP-IRA）是一种为小企业所有人、个体经营者及其员工设计的退休计划。简化雇员养老金（SEP-IRA）允许参与者以延税方式投资退休资金。雇主可以直接向其员工的简化雇员养老金（SEP-IRA）进行可抵税的缴款。截至2024年，雇主向每位员工的简化雇员养老金（SEP-IRA）缴款的最高金额为员工报酬（薪水、奖金和加班费）的25%或69,000美元（次年根据生活成本增加而调整），以较低者为准。参与该计划的员工仍可每年向传统个人退休账户或罗斯个人退休账户缴款。

## 401(k)计划和403(b)计划

除了个人退休账户，当然还有许多合格退休计划。在参加SIE考试之前，您应该对401(k)计划和403(b)计划有所了解。

## 401(k)计划

如前所述，401(k)计划是一种企业退休金计划。通过这种类型的计划，员工每年可以缴款其薪水的一定百分比，最高可达一定金额（因此，它是一个固定缴费计划）。由于它是一个合格的计划，员工向401(k)计划缴款的金额不计入员工的总收入。此外，在大多数情况下，

雇主会按一定金额（例如，25%、50%等）匹配员工缴款。该账户在延税基础上增长，因此退休时从账户中提取的所有金额均应纳税。

## 罗斯 401(k) 计划

罗斯 401(k) 计划与传统 401(k) 计划和罗斯个人退休账户有相似之处。与传统 401(k) 计划一样，其缴款限额（每年调整）相同，并且两者都是雇主赞助计划。然而，与罗斯个人退休账户一样，缴款是在税后进行的。因此，只要账户持有至少五年且持有人年满 59 1/2 岁（死亡或残疾情况除外），缴款和收益的提取就无需纳税。与罗斯个人退休账户不同，强制最低提款 (RMD) 规则适用。

注意：罗斯 401(k) 计划与罗斯个人退休账户类似，因为合格分配免征联邦所得税。

## 403(b) 计划

这些是针对公立学校（小学、中学、大学等）员工、免税组织和宗教组织的减薪计划。这些计划也称为免税年金。与 401(k) 计划一样，员工可以选择将其部分工资存入延税退休计划。与 401(k) 计划一样，雇主可以按一定百分比匹配缴款。要符合资格，员工必须年满 21 岁，并且为雇主工作至少一年。



由于美国国税局希望能够征税，个人退休账户（罗斯个人退休账户除外）和其他合格计划参与者的持有者必须在某个时间点开始提取资金。计划参与者必须在年满 73 岁后的次年 4 月 1 日之前提取强制最低分配 (RMD)，无论他们当时是否需要这笔资金。此外，他们必须在之后每年继续提取额外最低提款，直到账户中的所有资金都被取出。

## 测试您的知识

以下是您在 SIE 考试中可能会遇到的与税收和退休计划相关的问题的小样本。请仔细阅读每个问题。祝您好运！

### 练习题

1. 以下哪项是累退税？

- I. 销售
  - II. 收益
  - III. 汽油
  - IV. 酒精
- (A) 三和四  
(B) 一、二和三  
(C) 一、三和四  
(D) 一、二、三和四

**2.** 以下所有选项均为合格的退休计划类型，除了

- (A) 401(k)计划
- (B) 利润分享**
- (C) 个人退休账户
- (D) 递延补偿**

**3.** 关于罗斯个人退休账户和罗斯401(k)计划，以下哪项是正确的？

- (A)** 如果投资者持有账户至少五年并达到59岁半的年龄，则两者的提款均免税。
- (B)** 没有缴款限额。
- (C)** 两者的缴款均为税前缴款。
- (D)** 以上所有。

**4.** 一位投资者以30美元的价格买入1,000股股票。如果股票价值增加到50美元，结果将如何分类？

- (A)** 利润
- (B)** 增值
- (C)** 资本收益
- (D)** 投资收益

**5.** 一位与父母同住的个人投资者参加了雇主养老金计划。然而，他们希望在退休时获得更多保障，并决定将最高允许缴款额存入个人退休账户。如果他们的薪水是每年52,000美元，以下哪项是正确的？

- (A)** 对个人退休账户的缴款是完全可抵扣的。
- (B)** 对个人退休账户的缴款是部分可抵扣的。
- (C)** 对个人退休账户的缴款不可抵扣。
- (D)** 无法确定。

**6.** 以下哪项在发生当年对投资者而言是应纳税的？

- I.** 股票股息
  - II.** 现金股息
  - III.** 公司债券利息收入
  - IV.** 美国政府债券利息收入
- (A)** 一、二和三
  - (B)** 二和三
  - (C)** 二、三和四
  - (D)** 一、二、三和四

**7.** 一位客户在3月24日以每股40美元的价格购买了100股ABC股票。次年3月24日，该客户以每股46美元的价格出售了该股票。关于这些交易，以下哪两项是正确的？

- 一.** 它们将被作为短期资本收益征税。
- 二.** 它们将被作为长期资本收益征税。
- 三.** 收益将按客户的税率等级征税。
- 四.** 收益将根据客户的调整后总收入按0%、15%或20%征税。

- (A)** 一和三
- (B)** 一和四
- (C)** 二和三
- (D)** 二和四

**8.** 根据洗售规则，如果客户以损失出售证券，以下哪项是正确的？

- (A)** 客户不能在销售前后30天内购买同一证券的看涨期权并能够索赔损失。
- (B)** 客户不能在销售前后30天内购买同一发行人发行的债券，并声称遭受损失。
- (C)** 客户不能在销售前后30天内卖空同一证券，并声称遭受损失。
- (D)** 客户不能在销售前后30天内购买持有相同证券的共同基金，并声称遭受损失。

**9.** 以下哪种类型的退休计划是为公众设立的减薪计划

公立学校雇员？

- (A)** 简化雇员养老金个人退休账户
- (B)** 401(k)计划
- (C)** 403(b)计划
- (D)** Keogh计划

# 答案和解释

- 1. C.** 累退税是指所有个人无论收入多少，都按相同百分比征收的税。销售税、汽油税和酒精税都是累退税。所得税是累进税，因为收入越高，税率等级越高。
- 2. D.** 合格税收计划是指符合美国国税局优惠税收待遇标准的计划。如果计划是合格税收计划，则缴款来自税前资金。但是，当资金提取时，包括初始缴款和任何收益在内的全部金额都应纳税。合格税收计划包括个人退休账户、401(k)计划、利润分享、货币购买计划等。非合格计划由税后供款提供资金，包括递延补偿、工资扣除、457计划等。
- 3. A.** 罗斯个人退休账户和罗斯401(k)计划的缴款均来自税后资金。因此，只要投资者持有账户至少五年且年满59岁半，提款即可免税。
- 4. B.** 在这种情况下，由于投资者没有以盈利方式出售证券（如果盈利出售，则属于资本收益），因此将其归类为增值。
- 5. A.** 投资者总是可以向个人退休账户缴款，即使有雇主养老金计划的覆盖。但是，是否可以抵扣取决于投资者的收益。截至2024年（该金额每年增加），收入高达77,000美元的投资者可以向个人退休账户缴款，并能够从税收中全额抵扣。
- 6. C.** 现金股息、公司债券利息和美国政府债券利息在发生当年均应纳税。然而，股票股息不应纳税，因为投资者没有收到付款，只是获得了更多的股票份额，这降低了成本基础。
- 7. A.** 这属于短期资本收益，因为当证券在购买日期起一年内（含一年）出售时，将产生短期资本收益或损失。从购买日期起一年内，将产生短期资本收益或损失。由于是短期收益，该收益将按投资者的税级征税。
- 8. A.** 根据洗售规则，以损失价卖出证券的投资者在卖出前后30天内不得购买相同证券或任何可转换为相同证券的物品，并声称遭受损失。然而，损失并非完全消失；这仅仅意味着所购买新证券的成本基础将根据损失进行调整。因此，如果投资者以损失价卖出ABC普通股，他们将无法购买该股票的ABC看涨期权，因为看涨期权赋予投资者购买标的证券的权利。
- 9. C.** 403(b) 计划是为公立学校雇员（小学、中学、大学等）设立的。它们被视为减薪计划，因为雇员的出资额会减少他们的薪水，这样在退休取出资金之前，他们无需为出资金额纳税。



## 本章内容

» 认识自律组织

» 开立和管理客户账户

» 遵守规则

» 复习其他测试主题

» 通过章节测验检查您的知识

# 第16章

## 规章制度：不容小觑

### 首 irst

先，我得为不得不加入这一章而道歉。不幸的是，规则是生活的一部分，也是SIE的一部分。当您阅读此内容时，

请记住我没有制定规则——但我会尽力让它们尽可能容易理解。规则在FINRA证券考试（如SIE）中变得越来越重要，尤其是在《爱国者法案》出台之后。

在本章中，我将介绍与规章制度相关的主题。首先，我将帮助您了解市场监管者是谁，以及他们在保护客户和执行规则方面的角色。我还将重点强调客户账户的开立、平仓、转账和处理。当然，我还会提供练习题来指导您。最后，我将为您提供一个30道题的章节测验，以帮助您测试您的知识。

## 认识市场监管者：证券监管机构

为了保持市场平稳运行并确保投资者不被（至少不过度）滥用，监管机构会保持警惕。尽管您不需要了解每个监管机构的所有细枝末节，但您必须了解其基本情况。

### 证券交易委员会

美国证券交易委员会 (SEC) 是证券行业的主要监管机构。国会设立美国证券交易委员会是为了监管证券市场并保护投资者免受

欺诈和操纵行为。所有与投资者和其他经纪自营商进行业务往来的经纪自营商都必须在美国证券交易委员会注册。该注册具有重要意义：所有经纪自营商都必须遵守美国证券交易委员会规则，否则将面临谴责（官方训斥）、活动限制、自身暂停或一名或多名关联人员（例如注册代表或负责人）暂停、罚款和/或注册被吊销。



REMEMBER

<style id='1'>.text-align-left { text-align: left !important; }</style><div class="text-align-left">美国证券交易委员会调查可能会导致在联邦法院提起民事（财务）诉讼。美国证券交易委员会可能会寻求没收不义之财、民事罚款和禁令救济（法院发出的停止和终止令）。如果事件属于刑事性质，则由美国检察官办公室和大陪审团进行调查。</div>

在其众多其他职能中，您需要了解美国证券交易委员会还执行以下法案：

» **1933年证券法：**1933年法案要求充分和公平披露所有材料

有关新发行的信息。

» **1934年证券交易法：**1934年法案设立了美国证券交易委员会，旨在通过监管场外交易（OTC）市场和纽约证券交易所（NYSE）等交易所来保护投资者。第14章将向您介绍更多有关市场的信息。此外，1934年法案还对以下内容进行了监管：

- 保证金账户中的信贷延期（参见第12章）
- 经纪人和交易商的注册和监管
- 证券协会的注册
- 内幕交易
- 客户账户
- 交易活动

» **信托契约法 (TIA)：**该法案，前身为1939年信托契约法，禁止发行价值超过5000万美元（最初为500万美元）的债券，除非有契约，否则不得向投资者发行。信托契约是一份书面协议，通过披露发行详情（票面利率、到期日、任何债券抵押品等）来保护投资者。作为信托契约法的一部分，所有公司都必须聘请一名受托人，负责保护债券持有人的权利。

» **1940年投资公司法：**该法案规范了投资公司的注册要求和活动。

» **1940年投资顾问法：**该法案要求某些投资顾问向美国证券交易委员会注册。投资顾问是指通过提供投资建议收取费用的人。任何管理资产至少达到2500万美元的投资顾问或任何为投资公司提供建议的人都必须向美国证券交易委员会注册。所有其他投资顾问必须在州级注册。1940年投资顾问法规范了

- 记录保存责任
- 咨询合同
- 广告规则
- 客户资产和资金的托管

## 自律组织

正如您所能想象的，由于一些投资者和注册代表的肆无忌惮的本性，美国证券交易委员会的工作量巨大。幸运的是，一些自律组织（SRO）分担了美国证券交易委员会的部分负担。尽管会员资格并非强制性，但大多数经纪自营商都是一个或多个自律组织的成员。自律组织的规则通常比美国证券交易委员会的规则更严格。

您需要了解的四种是SRO是FINRA、MSRB、NYSE和CBOE：

### » 金融业监管局 (FINRA): FINRA 是负责

场外交易市场的运作和监管、投资银行（证券承销）、纽约证券交易所交易、投资公司、有限合伙企业等。金融业监管局成立于2007年，是全国证券交易商协会和纽约证券交易所的监管和执法部门的合并。金融业监管局负责确保其会员不仅遵守金融业监管局规则，还遵守美国证券交易委员会制定的规则。此外，金融业监管局负责处理针对会员公司的投诉，并在必要时采取纪律处分。金融业监管局还负责管理证券考试，例如证券业入门考试。（现在你知道该怪谁了。）金融业监管局对提交有关会员资格、公司注册和会员关联人注册的误导性、不完整或不准确的信息有严格的规定（我怀疑其他自律组织也有）。

### » 市政证券规则制定委员会 (MSRB): MSRB 的成立是为了制定银行和证券公司在承销、卖出、购买和推荐市政证券时必须遵守的规则。（有关市政债券的信息，请参阅第8章。）MSRB 受美国证券交易委员会监督，但不执行美国证券交易委员会规则。



REMEMBER

MSRB 为卖出市政债券的公司（和代表）制定规则，但不执行这些规则；它将执行权留给金融业监管局。

### » 纽约证券交易所: 纽约证券交易所是美国历史最悠久、规模最大的证券交易所。纽约证券交易所负责证券上市、制定交易所政策以及监督交易所和会员公司。纽约证券交易所有权对会员公司采取纪律处分。

### » 芝加哥期权交易所 (CBOE): 芝加哥期权交易所是一个制定和执行期权交易所规则的交易所。



REMEMBER

尽管自律组织可能是独立的，但它们协同合作制定和执行规则。金融业监管局和纽约证券交易所可以对会员处以罚款、暂停、谴责（训斥）和开除；但是，金融业监管局和纽约证券交易所不能监禁违反规章制度的会员。



TIP

仔细查看包含担保或批准字样的SIE问题。金融业监管局、美国证券交易委员会、纽约证券交易所等不批准或担保证券。任何声称他们这样做的声明都是虚假的。此外，公司在自律组织注册（或其注册未被吊销）并不意味着自律组织批准该公司、其财务状况、其业务、其行为等。因此，会员公司及其关联方不得声称已获得美国证券交易委员会或任何自律组织的批准。

## 州监管机构

北美证券管理者协会（NASAA）致力于保护投资者。它是一个由67个监管机构组成的自愿性协会。北美证券管理者协会甚至早于美国证券交易委员会的成立。其主要职责包括

### » 许可股票经纪人、小型投资顾问公司（管理资产少于1亿美元的公司） 资产），以及在该州开展业务的证券公司。

- » 在州级注册证券。
- » 调查客户投诉和可能的投资欺诈案件。
- » 执行州证券法。因此，北美证券管理者协会可以处以罚款、惩罚、向投资者提供赔偿、协助起诉与投资相关的刑事犯罪分子，并制定新的行为法律以纠正出现的问题。
- » 审查投资顾问公司和经纪自营商，以确保其遵守证券法并确保其保存准确的客户记录。
- » 审查不受州法律豁免的发行。
- » 对投资者进行有关其权利的教育，并提供信息，以便他们能够做出更明智的财务决定。
- » 倡导通过州证券法。



TIP

## 财政部/国税局

美国财政部 (USDT) 的成立是为了管理美国政府的收入。因此，美国财政部负责监督所有纸币的印刷和所有硬币的铸造。此外，它还负责通过美国国税局 (IRS) 征收税收；负责管理美国政府债务证券（长期国库券、中期国库券、短期国库券等）；它为银行颁发执照；并协助美国政府部门制定财政政策。

## FINRA注册和报告要求

除非个人豁免注册要求，否则所有证券公司都必须遵守针对其员工的注册和报告要求。金融专业人士必须填写 U4 表格，按指纹，通过必要的考试，接受继续教育等。

## 填写U4表格

希望在金融业监管局注册成为金融专业人士的个人（如您）必须提交U4表格。该申请包括十年就业历史和五年居住历史；如果您已在另一家公司注册，您将如何注册（证券交易员、财务和运营负责人、普通证券代表以及更多职位）；您希望注册的州；等等。此外，申请人必须提交指纹。

所有 U4 表格 ([www.finra.org/sites/default/files/form-u4.pdf](http://www.finra.org/sites/default/files/form-u4.pdf)) 必须由公司负责人彻底复查。必须进行背景调查，并且必须致电申请人过去三年内的雇主，以核实申请人的就业历史。必须在公司收到 U4 表格后的 30 天内拨打电话。如果申请人以前曾在证券行业工作，则需要对申请人进行特殊审查。U4 表格中包含的信息必须完整且不具误导性。

U4 表格还包含一份仲裁披露，其中规定申请人与会员公司之间的争议将通过仲裁解决（本质上，您不会将公司告上法院）。



TIP

尽管此处列出的许多信息都可能导致个人被取消资格，但大多数信息都遵循一个共同的主题——这是有道理的；换句话说，您不必记住所有这些信息。但是，我建议您注意十年取消资格规定，如果个人被判犯有（而非被指控或控告）重罪或某些轻罪。此外，如果注册人提供误导性信息或遗漏信息，其注册将被拒绝。

注意：未注册人员不得招揽客户或接受订单。此外，会员公司禁止向任何未注册人员支付佣金、费用、折扣等。会员公司未能注册应注册人员的行为很可能导致金融业监管局采取纪律处分。未注册人员可以处理基本问题。

（您的地点在哪里？我可以留言吗？您的营业时间是？）。此外，他们可以发送资料、转接电话、安排预约、告知客户即将举行的研讨会等。他们不能直接参与证券业务（开立账户、接受交易指令、招揽交易、提供报价等）。如果未注册人员需要处理证券和/或资金，他们必须按指纹。

## Missing the mark: Grounds for disqualification

在以下情况下，一个人将被法定不合格成为金融业监管局的成员订单：

- » 如果在过去十年内有重罪刑事定罪或某些轻罪定罪。  
十年。
- » 如果他们曾被法院发出临时或永久禁令（无论禁令的年龄），涉及一系列非法投资活动。
- » 如果他们曾被开除、禁止或目前被暂停在其他自律组织中的会员资格或参与。即使该人被禁止后有权重新申请，此规定也适用。
- » 如果他们曾被禁止或目前的暂停令来自美国证券交易委员会 (SEC)、商品期货交易委员会 (CFTC) 或任何其他适当的权力机构或监管机构。与前述规定一样，即使该人被禁止后有权重新申请，此规定也适用。
- » 如果他们被CFTC、SEC或任何其他适当的权力机构或监管机构拒绝或吊销注册。
- » 如果发现成员订单或个人在向SEC、SROs或任何其他适当的监管权力机构或机构提交的申请、报告或诉讼中作出了某些虚假陈述。
- » 如果州证券委员会（或任何履行类似职能的机构或州高级职员）、储蓄协会、信用社、任何审查或监督银行的州政府机构、州保险委员会（或任何履行类似职能的办公室或机构）、适当的联邦银行机构或美国国家信用合作社管理局发出的任何最终命令。
  - 禁止该人与受该委员会、机构、权力机构或高级职员监管的实体（例如经纪自营商、投资咨询公司等）建立联系，或从事银行业务、保险、证券、储蓄协会活动或信用社活动。

- 构成基于违反禁止以下行为的任何法规或法律的最终命令  
操纵、欺诈或欺骗性行为。
- » 如果美国证券交易委员会、商品期货交易委员会或任何自律组织发现某人
- “故意”违反联邦证券法，“故意”违反商品法，或“故意”违反MSRB规则
  - “故意”协助、指挥、诱导、教唆、咨询或促成违反前述规则的行为。
- 未能监督实施第一条规则所述违规行为的另一个人。

## 交出您的指纹

根据美国证券交易委员会规则17f-2（您不必记住规则编号），如果经纪公司的所有员工参与以下任何活动，则需要按指纹：

- » 销售
- » 处理资产（现金和/或证书）
- » 访问原始账簿和记录
- » 监督任何上述活动

当一个人申请注册时，总是需要指纹。指纹必须与U4表格一起提交。如果金融业监管局在U4表格提交后的30天内未收到指纹，申请人的注册将被视为非活跃的。



您提供的信息和您的投资专业履历并非孤立存在。中央注册存管处(CRD)的经纪人查询(<https://brokercheck.finra.org/>)允许投资者访问他们可能需要的关键信息，以帮助他们选择合适的公司和合适的专业人士，就像您一样。别担心；它不会披露您的地址、社会安全号码等。但是，它会披露针对您和您的雇主的投诉、您和您的雇主的注册地点、您通过的考试、您从事该业务的年限、您是否被判有罪或承认犯有罪行、您或您的经纪人是否被自律组织开除等等。如果成员维护一个网站，该网站必须提供一个指向经纪人查询的链接。

## 继续教育

是的，即使您通过了像这样的证券考试，您也还没有完成。您需要按照金融业监管局的要求参加继续教育计划。这些计划旨在确保您了解任何新法律并记住现有法律。继续教育包括两个必需的要素：公司要素和监管要素。

## 公司要素

会员公司必须举行年度会议，内容涵盖公司提供的服务和策略。此外，会议必须涵盖任何最新的监管发展（如果有）。会议必须是互动式的，允许人们提问。所有与公众有直接接触的注册人员都必须参加会议。所有公司都必须为其受保员工提供持续和现行教育计划。

## 监管要素

所有注册人员都必须在每年的12月31日之前参加涵盖金融业监管局监管的电脑培训考试时间。如果未在规定期限内参加培训，该人员的证券执照将被停用，直到完成培训。如果注册人员的执照已被停用两年，该个人将被行政终止。如果被行政终止，该人员必须重新申请注册。

## 当代表辞职或被解雇时会发生什么

如果您因任何原因离开公司，您曾工作的会员公司必须在您辞职或被解雇之日起30天内向CRD提交U5表格。您还将收到一份副本以供记录。U5表格要求会员公司提供您离职或被解雇的原因解释。如果您要转到新的会员公司，您的新雇主必须提交新的U4表格并接收您前雇主提交的U5表格副本。



REMEMBER

情况有时会发生变化，因此如果您的U4或U5表格上的信息不准确或变得不准确，您的公司必须更新CRD上的信息。这可能像地址变更一样简单，也可能稍微复杂一些——某种违规行为或（但愿不会）重罪判决。



TIP

不要在公司之间跳槽等待太久。在为您提交U5表格后，您有长达两年时间在另一家公司注册，否则您将不得不重新参加证券考试。您当然不希望发生这种情况。

## 跳过一步：谁可以豁免FINRA注册

在会员公司工作的某些个人可豁免FINRA注册。其中包括

- » 职能仅限于文书或行政工作的人员
- » 仅在全国性证券交易所场内进行交易并已在该交易所注册的人员
- » 职能仅限于市政交易的人员
- » 证券
- » 职能仅涉及商品交易的个人
- » 职能仅涉及证券期货交易的个人，只要该个人在注册期货协会注册

## 遵守报告要求

根据 FINRA 第 4530 号规则，会员公司必须报告特定事件，包括关于客户投诉的季度统计和汇总信息，以及某些民事和刑事诉讼的副本。如果会员（或会员的关联人）知道或应该知道事件发生，则必须及时报告（不迟于 30 天）。

» 被美国或外国监管机构认定违反任何证券相关或非证券相关的投资法律或行为准则。

» 是涉及盗窃或挪用资金或证券指控的书面客户投诉的对象。

» 是涉及伪造指控的书面客户投诉的对象。

» 被美国或外国监管机构提起的指控违反规定的诉讼中列为被告或答辩人。

» 曾被美国或外国监管机构拒绝注册、暂停、开除或纪律处分。

» 在美国境内或境外被起诉、被定罪或承认犯有任何重罪或某些轻罪。



上述列表包括规则4530下的公司报告要求，但公司也需要报告某些其他事件。其中包括

» 外部商业活动（在下一节中介绍）。

» 私人证券交易——换句话说，是在经纪商的正常业务之外进行的交易。举例来说，假设一家公司的员工有一位客户想要交易期权，但他们的公司不交易期权，因为它没有期权负责人。在这种情况下，经公司许可，他们可以接受客户的订单并通过另一家公司进行交易。

» 政治献金以及超出美元捐款门槛的后果（参见本章后面的“避免违规”）。

» 重罪、金融相关轻罪、留置权、破产。

## 外部商业活动

在您发展业务和获取新客户时，您可能会觉得需要通过从事另一份工作来赚取额外的收入。如果是这样，您必须以书面形式通知您的证券公司。但是，您不需要获得书面许可即可从事其他工作。如果您的会员公司认为存在利益冲突，它可能会拒绝或限制您的外部工作。（志愿服务不需要书面通知。）

## 在其他经纪自营商和金融机构的账户

尽管您可能不会这样做，但与会员公司相关的个人可以在获得雇用公司事先书面许可的情况下，在另一家会员公司（执行公司）开设账户。关联人还必须告知执行公司他们正在为另一家会员公司工作。如果要求，重复确认书和报表必须发送给雇用公司。

## 私募证券交易

当关联人参与私募证券交易时，必须向其雇用公司提供书面通知。当关联人在其正常业务范围之外及其雇用会员公司之外参与证券交易时，就会发生这种情况。

如果关联人希望进行私人证券交易，他们必须：

- » 向其雇用公司提供书面通知
- » 解释其在可能交易中的角色
- » 描述可能交易的完整细节
- » 披露他们是否会因该交易获得报酬（何种类型和/或美元金额）  
交易

无论关联人是否获得报酬，雇用公司都必须提供批准。关联人未获得报酬的直系亲属交易不被视为私募证券交易。

## 按规定交易：账户开立后

开立新账户后，您必须遵守额外的规章制度才能继续开展业务。您需要了解如何接收交易指令以及如何填写订单票据，以及不同证券的结算和支付日期。

### 填写订单票据

当您作为注册代表工作时，填写订单票据等文件将成为您的第二天性，因为它们会摆在您面前。当您参加SIE考试时，您没有这种便利，但您仍然需要了解要填写的内容的详情。

### 将详情记录在纸上（或以二进制形式）

当您的客户下订单时，您必须填写订单票据。订单票据可以是纸质的，也可以是电子输入的，后者更为常见。无论您如何下订单，它都需要包含以下信息：

- » 注册代表的身份号码
- » 客户账号
- » 证券描述（股票、债券、代码等）
- » 购买或出售的股票或债券数量
- » 注册代表是否对该账户拥有全权委托权限
- » 客户是买入、卖出已持有证券（卖出已拥有的证券），还是卖空（卖出借入证券；参见第12章）
- » 对于期权票据，客户是买入还是卖出，是备兑还是无备兑，是开仓还是平仓（有关期权的信息，请参见第11章）
- » 是市价订单、取消前有效订单（GTC）订单、当日有效订单等等
- » 交易是在现金账户还是保证金账户中执行
- » 交易是主动招揽的还是未经请求的

» 下单时间» 执行价  
格

图16-1向您展示了标准纸质订单票据可能的样子。

<b>B U Y</b>	<b>B</b>	EXCHANGE	BRANCH	ACCOUNT No.	TYPE	R.R. No.	DAY OPEN	
	QUANTITY	SECURITY			PRICE LIMIT	EXECUTION PRICE		
	CUSTOMER NAME AND ADDRESS				SOLICITED	—	CANCEL	
					UNSOLOITED	—		
					DISCRET'Y A/C	—		
	FUNDS, LOCATION  BOUGHT FROM				AMOUNT			
					INTEREST			
					COM.			
					NET			
NEW		BROKERAGE	<b>SOARING SECURITIES</b>	CHECKED BY				
<b>S E L L</b>	<b>S</b>	EXCHANGE	BRANCH	ACCOUNT No.	TYPE	R.R. No.	LONG SHORT	DAY OPEN
	QUANTITY	SECURITY			PRICE LIMIT	EXECUTION PRICE		
	CUSTOMER NAME AND ADDRESS				SOLICITED	—	CANCEL	
					UNSOLOITED	—		
					DISCRET'Y A/C	—		
	SECURITY LOCATION  SOLD TO				AMOUNT			
					INTEREST OR ST. TAX			
					SEC.			
					COM.			
					NET			
EXEC. BRKR.		BROKERAGE	<b>SOARING SECURITIES</b>	CHECKED BY				

**FIGURE 16-1:**  
买卖订单票据  
有空白处

进行交易所  
需的信息。

## 指定未经请求的交易

通常，您会根据客户的投资目标推荐证券。但是，如果客户请求的交易您认为不合适，您有责任告知他们。您不必拒绝该订单。（客户有权自行决定如何处理他们的资金，毕竟，您的业务是为了赚取佣金。）如果客户

仍然希望执行交易，只需将订单标记为未经请求的，这样就免除了您的责任。

## 去负责人办公室：获取签名

负责人是公司的指定经理。所有证券公司都必须至少有两名负责人（除非该公司是独资企业）。当您开设或交易账户时，您必须将新开户表格或订单票据交给负责人签字。负责人需要批准所有新账户、账户中的所有交易以及所有广告和销售文献；他们还处理所有投诉（您真幸运！）、监督员工并留意潜在的危险信号。（注意：负责人不必批准招股说明书或您对客户的建议。）



REMEMBER

尽管您通常会在接到订单后立即将订单票据交给负责人，但负责人可以在当日晚些时候签署订单票据。如果您在SIE考试中被问及此事，您应该回答负责人需要在当日批准交易，而不是在交易之前或之后立即批准。

## 按比例分享

会员或关联人不得分享客户账户中的利润或损失。此规则的例外情况是，如果关联人向账户缴款。在这种情况下，关联人需要客户和负责人的书面授权，并且利润和/或损失由客户和关联会员根据贡献百分比分享。关联会员的直系亲属（父母、岳母、岳父、配偶或子女）的账户可豁免按比例分享规则。

## 查看您的日历：付款和结算日期

投资者购买的证券有不同的付款和结算日期。以下是您需要了解的信息：

- » **交易日：**交易执行的日期。购买证券的投资者拥有该证券  
交易一经执行，无论是否已支付交易款项。
- » **结算日期：**发行人更新其记录并将证书交付给买方证券公司之日。
- » **付款日期：**证券买方必须支付交易款项之日。



TIP

除非问题明确要求您遵循金融业监管局或纽约证券交易所规则（我对此表示怀疑），否则请假定美联储常规方式结算和支付日期，如表16-1所示。金融业监管局和纽约证券交易所规则都要求证券付款不迟于结算日期，但联邦储备委员会规定公司证券的付款日期是交易日后的第四个工作日。

REMEMBER

现金交易（即当日交割）要求在交易日当天支付证券款项并交付证券。  
在某些情况下，证券可能无法像上图那样交割。在这些情况下，卖方可以指定将延迟交割。买方和卖方也可以在交易之前或交易时，就延迟交割日期相互达成一致。

表16-1 常规结算和支付日期

证券类型	结算日期（交易日后的个工作日）	付款日期（在业务交易日后的天数）
股票和公司债券	2 (T+2 — 交易日后两个工作日)	4
市政债券	2 (T+2)	2
美国政府债券	1 (T+1)	1
Options	1 (T+1)	4

发行时、发行后和如果发行（发行前交易）的交割方式用于已获授权并出售给投资者的证券发行，但证书尚未准备好交割。此方法通常用于股票分割、新发行市政债券和国库证券（美国政府证券）。发行前证券的结算日期可以是以下任何一种：

- » 待定日期
- » 证券准备交付后的两个工作日
- » 在金融业监管局确定的日期

## 保护投资者信息：S-P条例

根据S-P条例，经纪自营商、投资公司和投资顾问必须“制定书面政策和程序，以解决保护客户记录和信息的行政、技术和物理保障措施。”这意味着会员必须提供一种方式来保护客户的非公开个人信息，例如社会安全号码、银行账户信息或任何其他个人身份金融信息。会员必须向客户提供其隐私政策通知。除非客户选择退出并选择不共享其信息，否则会员可以向非关联第三方披露客户的非公开信息。公司必须在其客户隐私和选择退出通知中包含其保护客户非公开信息安全的政策。会员必须尽一切努力保护客户信息，包括保护计算机、加密电子邮件等。

## 确认交易

交易确认书（交易收据）是交易完成后您发送给客户的文件。您必须在每笔交易完成后，在交易完成时（结算日期）或之前发送交易确认书。以下是确认书中包含的信息列表：

- » 客户账号
- » 注册代表的身份证号码
- » 交易日
- » 客户是买入 (BOT)、卖出 (SLD) 还是卖空
- » 购买或出售的证券描述
- » 购买或出售的股票份额数量或债券面值

- » 收益率（如果是债券）
- » 统一证券识别程序委员会 (CUSIP) 编号（换句话说，就是证券识别码）号码）
- » 证券价格
- » 支付或收到的总金额，不包括佣金或任何费用
- » 佣金，在购买时增加，在销售时扣除（如果经纪自营商从其自身库存中购买或销售，则无需披露减价或加价）
  
- » 净额，即客户在增加或扣除佣金后支付或收到的金额（如果投资者购买或销售债券，则在此计算过程中增加或扣除应计利息）
  
- » 交易是以主人还是代理人身份（身份）执行的



REMEMBER

您应该识别前面列表中列出的项目，这些项目是大多数证券交易（包括市政债券）所必需的。然而，市政证券规则制定委员会往往更严格，并且还要求提供以下信息：

- » 成员订单是否在同一交易中同时充当客户和另一个人的代理人
- » 机构账户或市政基金证券交易的执行时间
- » 结算日期
- » 到期收益率或赎回收益率，取两者中较低者
- » 最终款项，包括交易的总金额和应计利息（如果适用）
  
- » 是否有任何信贷担保证券（对于收益债券，收入来源；或者是否有保险担保债券）
  
- » 债券的任何特殊特征（可赎回、可回售、阶梯式息票、仅限账面记录等）
  
- » 有关证券状态的信息（预先再融资、被赎回、托管至到期、违约证券等）
  
- » 税务信息（应纳税的、免税、受替代性最低税约束、原始发行折价）

## 实物与账面记录

尽管许多年前几乎所有股票凭证和债务证券（债券）的交割都采用实物形式（意味着您实际收到了证书），但现在大多数交割和结算都采用账面分录形式。即使您无法真正持有那些通常看起来很酷的证书，账面分录也有助于节省资金并使交易变得更加容易。通过账面分录购买证券时，您将收到一份交易收据，表明您拥有这些证券，但不会收到实际的证书。您的交易活动记录保存在金融机构的账簿上。当需要卖出证券时，无需进行任何转让；只需在机构账簿上进行更改，您就会收到交易确认（收据）。

# 以客户的最佳利益行事

作为您工作的一部分，客户利益必须优先于您自己的利益。因此，除了了解客户的需求外，您还需要遵守和理解监管规则。

## 美国证券交易委员会（SEC）BI条例（最佳利益）- 规则15i-1

美国证券交易委员会BI条例最近成立，旨在加强1934年证券交易法。所有经纪自营商都必须以客户的最佳利益行事。在这方面，经纪自营商必须遵守以下规则：

- » They must disclose all relationships with clients in writing. This includes telling clients whether they are acting as brokers or dealers, disclosing fees for non-trading related services, the services they provide, and any potential conflicts of interest.
- » They must provide each client with a *CRS* form (Customer Relationship Survey) before their first transaction.
- » They must recommend products based on reasonable care, skill, and diligence.
- » They must establish procedures to disclose potential conflicts of interest to clients when making recommendations.
- » They must establish procedures to enforce best interest rules.

## 特定成年人的金融剥削

随着人们寿命的延长和老年人数量的增加，金融业监管局最近制定了规则，以帮助遏制或处理特定成年人（老年人——65岁或以上的自然人（活生生的人）——以及18岁或以上因精神或身体障碍而无法保护自身利益的自然人）的金融剥削案件。对于特定成年人，金融机构必须获取受信任的联系人的信息，以便在账户出现异常交易活动时与他们联系。

金融业监管局将金融剥削定义为

- (A) “不正当或未经授权地获取、扣留、挪用或使用特定成年人的资金或证券”；或
- (B) “任何人，包括通过使用授权书、监护权或任何其他关于特定成年人的权力机构，实施的任何作为或不作为，以：”
  - (a) “通过欺骗、恐吓或不正当影响，获得对特定成年人资金、资产或财产的控制”；或
  - (b) “侵占特定成年人的资金、资产或财产。”

如果成员认为特定成年人遭受或可能遭受金融剥削，第2165条规则允许成员临时 S 特定成年人资金或证券的支付。如果已实施临时 S，成员有长达两个工作日的时间联系交易中涉及的所有各方以及受信任的联系人（除非成员认为他们参与了剥削），以说明临时 S 的原因。S 通常持续长达 15 个工作日，在复查期间可能会延长。

SIE 和其他金融业监管局 考试涵盖与保护老年人相关的主题，包括

- » 公司对65岁及以上投资者的营销和沟通
- » 为老年人开立账户所需的信息
- » 向老年投资者提供的任何披露
- » 老年投资者提出的投诉以及公司如何处理这些投诉
- » 注册代表与老年投资者沟通时的监督
- » 适当性和向老年投资者推销和出售的证券
- » 对公司代表进行培训，使其了解如何处理特定成年人的账户

金融业监管局最近为老年人设立了一条帮助热线 (844-57-HELPS)，以提供支持和帮助。

## 借入或借出

与会员公司相关的注册人员不得向客户借款或贷款给客户，除非会员公司有书面程序允许注册人员与客户之间进行借款和贷款，并且符合以下情况之一：

- » 客户是注册代表的直系亲属（配偶、母亲、父亲、岳母、岳父、儿童）。
- » 客户是金融机构，例如从事信贷、融资或贷款业务的银行。
- » 客户和注册代表都在同一家会员公司注册。
- » 客户和注册代表在经纪人-客户关系之外存在私人关系。
- » 客户和注册代表在经纪人-客户关系之外存在业务关系。



这仅在会员公司允许借入或借出客户资金的情况下才有效。注册成员必须在签订买卖或借贷安排之前通知其公司并获得书面批准，除非公司书面规定中不要求这样做。

REMEMBER

## 跟踪账户报表

账户报表向客户提供其账户中的持仓信息以及报表发布时的市场价值。根据 FINRA 规则 2231，客户必须每季度（每三个月一次）收到账户报表。账户报表需要包括客户收到上一份账户报表以来的所有账户活动、证券头寸和资金余额。对于共同基金，无论交易量多少，客户都需要每半年（每六个月一次）收到一份账户报表。



REMEMBER

客户可能想知道他们的账户表现如何，他们也可能想知道与他们合作的公司的状况。因此，应客户要求，会员公司必须通过提供其最新的资产负债表（而非利润表）来披露其财务状况。如果客户同意电子交付，资产负债表可以纸质形式或电子形式（电子邮件）交付。

## 理清股息日期

当客户购买正在宣告或支付股息的公司的证券时，您需要能够告知这些客户他们是否有权获得股息。由于股票交易在两个工作日内结算，因此如果客户在股权登记日至少三天前购买证券，他们就有权获得股息。以下是SIE考试需要了解的四个日期：

» **宣告日：**公司正式宣布将向股东支付股息的日期。在宣告日，将公布股息金额、股权登记日和支付日。

» **除息日：**股票不带股息交易的第一天。在除息日购买股票的投资者无权获得股息；因为

股票交易需要两个工作日才能结算，除息日自动是股权登记日的前一个工作日。



REMEMBER

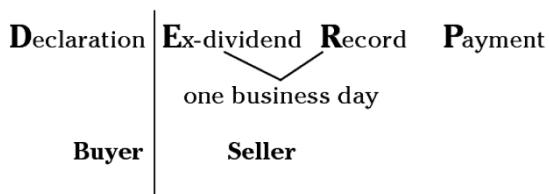
除息日是指股票价格因股息金额而减少的当日有效。（第6章将向您介绍更多关于股息和相关计算的信息。）当股票在除息日（或除息日之后）购买时，卖方有权获得股息，而不是买方。由于股息可能在一个月内甚至更长时间内都不会支付，因此买方需要签署一份应付票据，表明股息属于卖方。如果是现金股息，应付票据采用应付票据支票的形式，在发行人支付股息的日期支付。此外，如果投资者及时购买股票以获得股息，但由于某种原因未能及时收到证书（在股权登记日之前），则

卖方必须向买方发送一份应付票据。应付票据声明买方有权获得所有权，即使他们尚未收到证书。

» **股权登记日：**公司查阅记录以确定谁获得股息的当日有效。要获得股息，投资者必须在公司记录中列为股东。

» **支付日：**公司向符合资格的股东支付股息的日期。

从图表中可以看出，如果买方在除息日之前购买股票，则买方获得股息。如果股票在除息日当天或之后购买，则卖方获得股息。



TIP

为了帮助您记住这些日期的顺序，请使用短语*Don't Eat Rubber Pickles*。我知道这听起来很荒谬，但越荒谬就越容易记住。



REMEMBER

董事会必须公布三个日期：宣告日、股权登记日和支付日。除息日无需公布，因为它自动是股权登记日的前一个工作日。然而，共同基金必须公布所有四个日期，因为它们可以随时设定除息日（甚至在股权登记日）。



EXAMPLE

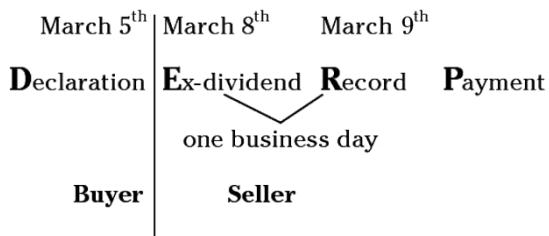
以下问题测试您回答股息问题的能力。

Wedgie公司刚刚宣布派发50美分现金股息。如果股权登记日是3月9日星期二，投资者最迟在哪一天购买股票才能获得股息？

- (A) 3月4日
- (B) 3月5日
- (C) 3月7日
- (D) 3月8日

您要找的答案是(B)。投资者若要购买股票并获得已宣布的股息，则必须在除息日之前至少一个工作日购买股票。这个问题有点难，因为您需要考虑周末因素。

除息日是3月8日，即股权登记日之前的一个工作日。该投资者必须在除息日之前购买股票才能获得股息，因此他们必须在3月5日或之前购买（因为6日和7日是星期六和星期日）。投资者可以购买股票并获得股息的最后一天是3月5日。



REMEMBER

如果股票被卖空（如果投资者卖出借入证券），则卖空股票的贷方有权获得股息。（有关保证金账户的详细信息，请参阅第9章。）此外，示例问题中的交易是常规结算（交易日后的三个工作日）；请记住，现金交易在交易日当天结算。在股息的情况下，如果投资者用现金购买股票，则只要他们在股权登记日或之前购买股票，他们就会收到股息。

## 处理投诉

无论您作为注册代表有多出色，迟早都会发生：您的客户会抱怨某些事情（例如未经授权的交易、担保等）。除非投诉是书面的，否则不被视为正式投诉。如有必要，FINRA 要求您遵循处理投诉的正确程序。以下部分涵盖正式和非正式程序。

## 程序守则 (COP)

程序守则是 FINRA 处理公众客户与证券行业成员（经纪自营商、注册代表、清算公司等）之间证券相关投诉的正式程序。公众客户可以选择通过正式程序守则或非正式仲裁法典解决投诉。（请参阅下一节。）所有通过程序守则处理的投诉，公司必须在收到客户投诉后25天内作出回应。

在程序守则中，金融业监管局的执法部 (DOE) 负责调查涉嫌违规行为。如果调查发现执法部认为存在违规行为，执法部将举行听证会。如果客户或会员不满意结果，他们可以向金融业监管局理事会提出上诉。裁决可以一直上诉到联邦上诉法院。

## 仲裁法典

仲裁法典是一种非正式听证会（由中立仲裁员或仲裁员小组审理），主要用于解决金融业监管局成员之间的争议。成员不仅包括经纪自营商，还包括在会员公司工作的个人。

如果您（注册代表）与您所工作的经纪自营商发生争议，您可以将该经纪自营商提交仲裁。如果客户对经纪自营商或注册代表有投诉，客户可以选择通过程序守则（参见上一节）或仲裁法典解决，除非客户事先书面同意（通常通过新开户表格）声明他们将仅通过仲裁解决争议。



REMEMBER

## 调解

如果投资者和/或经纪自营商正在寻找一种更非正式的方式来处理争议，他们可以自愿决定进行调解。通过调解解决的争议由独立的第三方审理。与仲裁不同，调解是无约束力的。



REMEMBER

## 信息传播：适当的沟通

为了帮助推广其业务并让客户了解最新信息，会员公司会不断发送销售文献、发布广告、播放商业广告、发送研究报告、举办有脚本的研讨会等。正如您所想，广告等不能遗漏重要事实、夸大其词、欺诈或误导，并且还必须解释潜在风险和潜在收益。您可能在广播广告中听到过“过往表现不代表未来表现”和“人们可能会亏钱，也确实会亏钱”的免责声明。相信我，如果不是必须，他们是不会加上这些的。

金融业监管局将沟通分为三类：

- » **信函：**在30个日历期间内，分发或提供给25个或更少散户投资者（非机构投资者）的任何书面沟通（包括电子沟通）。
- » **零售沟通：**类似于信函（见上一条），但在30个日历期间内提供给25个以上散户投资者。
- » **机构沟通：**任何仅分发或提供给机构投资者（但不包括会员的内部沟通）的书面沟通（包括电子沟通）。机构投资者包括政府实体、会员公司和注册人员、员工福利计划、仅代表此类机构投资者行事的人员等。



REMEMBER

与证券公司发生的几乎所有事情一样，零售通信必须由公司合格负责人批准。关于特定证券的研究报告必须由对特定产品具有专业知识的监督分析师批准。推荐信（如有）必须由具有知识和经验以发表有效意见的人员提供。在许多情况下，会员公司需要在首次使用前十个工日向金融业监管局提交零售通信。会员需要将通信至少保存三年。

## 保持清晰记录

可以想象，会员公司必须保存某些记录。根据记录的类型，美国证券交易委员会有特定的保留要求。记录不一定需要以打印格式保存；只要是以不可擦除的格式，就可以数字化保存。

会员公司的公司或合伙文件必须在公司存续期内妥善保存。这些文件必须包含公司高级职员、合伙人和/或董事的名单。此外，所有在职员工的U4表格必须在公司经营期间妥善保存。

以下记录必须至少保存六年：

- » **日记账：**日记账是与证券买卖、证券收付以及现金收付相关的原始分录记录。
- » **分类账：**客户账户报表，包括交易结算日期。
- » **总分类账：**公司必须每月更新的财务报表。总分类账包括公司的资产、负债和净资产。
- » **头寸记录：**公司拥有的所有证券及其地点的记录。
- » **账户记录：**保证金账户和现金账户的条款和条件。
- » **已关闭账户：**已关闭账户的客户记录。

注意：与FINRA规则一样，MSRB规则要求日记账、分类账、已关闭账户和头寸记录保存六年。但是，MSRB还要求与市政证券承销、投诉（FINRA，四年）、监督记录和礼品记录相关的记录保存六年。

以下记录必须至少保存三年：

- » 前雇员的U4表格、U5表格和指纹
- » 交易确认书
- » 订单票据
- » 广告
- » 销售文献
- » 每个账户收到的股息和利息
- » 授权书
- » 演讲/公共 露面
- » 合规程序手册
- » 礼品
- » 关联方的薪酬记录

注意：MSRB规则要求会员公司将某些记录保存四年。这些记录包括辅助分类账、交易、确认书、客户账户的条款和条件、支票簿和已注销支票、官方声明的交付、公共通讯等。



无论记录需要保存三年、六年还是其他时间，它们都必须在两年内易于访问（金融业监管局和市政证券规则制定委员会）。

REMEMBER

可以想象，对于伪造、不当维护或不当保留记录的行为，将处以严厉的罚款。金融业监管局保留检查所有会员公司及其关联方的账簿、记录和账户的权利。金融业监管局提出的所有关于指定账簿、记录或账户的监管要求，会员公司都应及时提供。

## 牢记其他重要规则

经纪人和投资者必须遵守许多规则，以避免面临罚款或更严重的后果。在本节中，我列出了一些更重要的规则。

### 坚持5%加价政策

5%政策（金融业监管局5%加价政策）与其说是一项规则，不如说是一项指导方针。制定该政策是为了确保投资者获得公平对待，并且在场外交易市场中不会因经纪商服务而被收取过高的费用。该指导方针规定，证券公司对标准交易收取的佣金、加价或减价不得超过5%。

以下交易受5%加价政策的约束：

- » **自营（交易商）交易：**公司为其自身库存买入证券（或卖出证券），并收取减价或加价。
- » **代理（经纪人）交易：**公司充当中间人（经纪人）并收取佣金。  
佣金。

» **无风险（同步）交易：**公司为其库存买入证券，以便立即转售给客户（对公司而言无风险）。

» **收益交易：**公司卖出证券并用这笔资金立即买入另一证券。您必须将此交易视为一笔交易。  
(您不能在卖出和买入时都收费。)  
出和入时都收费。)



REMEMBER

5%加价政策涵盖已发行非豁免证券与公众客户之间的场外交易。如果证券豁免美国证券交易委员会注册，或者它们是需要招股说明书的新证券，则它们豁免5%政策。此外，如果交易商支付每股20美元将证券纳入库存（交易商成本），并且市场价格为每股8美元，则交易商不能向客户收取每股20美元，以免造成损失。

在情有可原的情况下，证券公司可以收取更多费用。收取高于（或低于）5%费用的正当理由包括

- » 由于市场价格过低或过高，买入或卖出证券遇到困难。
- » 处理小额交易。如果客户下达100美元的证券订单，而您只收取5%（5美元）的费用，您就会亏本；在这种情况下，如果您收取100%的费用，也并非不合理。同理，如果客户购买价值100万美元的证券，5%（50,000美元）的费用将被视为过高。
- » 难以找到和购买特定证券。
- » 交易非流动性证券。
- » 在国外市场执行交易。

注意：5%加价政策是会员公司在进行交易时应遵循的指导方针。但是，公司也可以向客户收取除证券交易之外的其他服务费用。这些服务包括收取本金、利息或股息的到期款项。他们还可以收取证券的交换或转让费用，或客户证券的保管费用。您需要记住的主要一点是，这些收费应该是合理的，并且不应存在不公平歧视。

## Avoiding violations

贵公司和您有责任了解违规行为并避免它们。金融业监管局期望其会员及其代表“遵守商业荣誉的高标准以及公正和公平的交易原则”。



REMEMBER

您需要了解一些违规行为，这不仅是为了SIE考试，也是为了避免惹麻烦。当然，整本书和本章都充满了规则和违规行为。然而，有些违规行为可以用一两句话（或三句话）概括；这就是本节的目的。有些违规行为更多地与经纪自营商相关，有些与注册代表相关，有些与投资顾问相关。违规者将受到罚款、谴责、暂停、开除等制裁。

» **资金混合：**将客户已全额支付和保证金证券混合，或将公司证券与客户证券混合

» **居间交易：**让两家证券交易商作为同一交易的代理人，从而在一笔交易中赚取两份佣金

- » **赠送（或接收）礼物：**每年向每位客户赠送或接收价值超过100美元的礼物。非现金业务支出（午餐、晚餐、酒店房间、差旅费、偶尔的体育赛事门票等）不受此规则的限制。
  - » **进行政治献金（付费以获得业务）：**根据1940年投资顾问法，投资顾问在做出贡献后的两年内，不得向政府客户提供有偿投资咨询服务。此规则不仅适用于向某些民选官员捐款的顾问、高管和员工，也适用于可能在以后当选的候选人。此外，如果投资顾问正在寻求或提供政府业务，则禁止其为民选官员或候选人募集捐款。
- 
- » **伪造或隐瞒文件：**公司不得编造信息或向客户或任何自律组织隐瞒所需文件。
  - » **方便签名：**伪造客户签名，即使经客户同意，也属于违规行为  
客户是违规行为
  - » **担保：**会员和联营公司不得在任何证券交易或客户的任何证券账户中提供担保以防止损失。
  - » **不当使用：**会员和联营公司不得不正当使用  
客户的证券或资金
  - » **免费搭车：**允许客户在未支付购买款项的情况下买入并卖出相同的证券。根据T条例，如果客户在现金账户中买入并卖出相同的证券而未支付证券款项，其账户将被限制90天。在此90天内，客户在购买证券前必须全额支付。
  - » **退出：**证券交易商未能履行实价报价。
  - » **频繁交易：**注册代表为了赚取佣金而过度交易客户账户的违规行为。
  - » **使用操纵性、欺骗性或其他欺诈性手段：**禁止会员通过操纵、欺骗或任何其他欺诈性手段或计谋诱导证券的销售或购买。
  - » **抢先于研究报告交易：**任何会员不得在研究报告公开发布之前，根据从该研究报告中获得的信息交易证券。
  - » **抢先于客户订单交易：**禁止会员将自己的订单置于客户订单之前。他们的职责是为客户争取最优惠的价格，而将自己的订单置于客户订单之前可能会导致客户获得更差的价格。
  - » **未披露与发行人的财务关系：**如果您的公司与发行人存在财务关系，而财务关系被定义为受发行人控制、拥有发行人的控股权益或与发行人受共同控制，则不披露此关系属于违规行为。如果存在财务关系，则必须在交易完成前向客户披露（提供或发送）。
  - » **抢先交易：**指注册代表在得知大宗交易（10,000股或更多）后，在交易报告到行情显示器之前，为自己、公司或全权委托账户执行交易的违规行为。
  - » **预先安排交易：**预先安排交易是注册代表与客户之间非法约定以固定价格回购证券的行为。
  - » **支付推荐费：**会员或与会员相关联的人员（例如，注册代表）禁止向除在会员公司注册或FINRA会员之外的任何个人支付现金或非现金报酬。如果向非会员支付报酬以寻找、介绍或推荐客户，则构成违规。

有些违规行为涉及某种市场操纵。其中包括

- » **市场传闻：**会员不得散布虚假市场传闻，此类传闻可能促使他人买入或卖出证券。
- » **拉高出货：**这是一种假新闻，最常发生于低价股。在这种情况下，发起人会发送大量电子邮件或普通邮件，对特定证券进行夸大其词的报告，从而抬高其价格。由于这些积极的报告，许多投资者购买该证券并推高价格。此时，发起人卖出（抛售）其股份以获取可观利润。
- » **过度交易：**指交易员在同一时间段内对同一证券进行买入和卖出订单，从而使其看起来该证券交易活动频繁的违规行为。
- » **开盘/收盘标记：**在开盘或收盘的几分钟内执行一系列交易，以操纵证券价格。
- » **匹配订单：**非法操纵证券价格，使交易量看起来比实际更大，例如两家证券公司通过来回交易同一证券协同操作。
- » **粉饰交易记录：**由于综合报价带上的误导性报告而制造交易活动的假象，例如将10,000股股票的交易报告为两笔各5,000股的单独交易。
- » **支付媒体费用：**证券公司或关联人士向媒体（网站、报纸、杂志、广播、电视节目等）员工支付费用，以影响证券价格的违规行为，例如向电视股票专家支付费用，推荐公司库存中的证券。
- » **反恐吓/协调：**会员不得恐吓（威胁、骚扰、胁迫等）其他会员改变其证券价格。此外，会员不得与其他会员协调调整证券价格。

会员公司向另一家会员公司的员工分发现金或非现金报酬以促进证券的销售和分销，除非满足以下所有条件，否则也被视为违规行为：

- » 报酬不以另一家公司的销售业绩为条件。
- » 已获得事先批准，来自另一家会员公司。
- » 报酬总额不超过每年100美元的限额。

非现金报酬可以是喷气机队的季票、送人度假、礼券等。提供偶尔的餐食、体育赛事门票等被认为是可接受的业务招待费，只要它们不过于昂贵或过于频繁。某些非现金开支只要与业务相关就被认为是可行的——支付商务晚餐、支付研讨会费用、提供机票等。此外，您无需记录提供广告的物品，例如印有您姓名的钢笔、印有您照片的咖啡杯等。

此外，金融业监管局希望确保会员及其关联方根据其客户的投资策略提出建议，并相信所推荐的产品是正确的。因此，为了遏制潜在的利益冲突，针对项目发起人（例如投资公司）制定了类似的现金和非现金报酬规则。金融业监管局只是想确保建议不是基于会员或其关联方欠某人情的事实。

# 资金追踪：反洗钱规定

《银行保密法》确立美国财政部为反洗钱(AML)计划的监管机构。所有经纪自营商都必须制定计划，以检测可能的洗钱滥用行为。此外，所有经纪自营商都必须审查外国资产控制办公室(OFAC)的特别指定国民(SDN)名单，以确保他们不与名单上的个人或组织进行业务往来。反洗钱计划旨在帮助防止被清洗(伪装成来自合法来源)的脏钱被用于资助恐怖活动、非法军火销售、贩毒等。以下是您在SIE考试中必须了解的洗钱的三个阶段(请勿在家尝试)：

## 1. 放置

在洗钱的初始阶段，来源于犯罪活动的资金被转移到金融系统(通常通过银行和经纪自营商)。

## 2. 分层

分层是洗钱者试图掩盖资金来源的行为，通常通过通过一系列交易将资金从一个地方转移到另一个地方。

## 3. 整合

整合是洗钱的最后阶段，此时非法资金与合法资金混合(混合)。洗钱者通常通过现金经营的企业、进出口公司等来完成这一步骤。



REMEMBER

以下是开户时洗钱的一些迹象：

- » 关注美国政府报告要求
- » 不愿透露有关商业活动的信息
- » 可疑身份证明，例如看起来像是在某人的地下室制作的执照或护照
- » 与目标不符的非理性交易
- » 不愿提供客户信息的受托人(可以合法地为另一位投资者做出决定的人)
- » 个人对其行业缺乏一般知识

以下是一些在账户开立后需要注意的可疑迹象：

- » 不定期存入大量现金或汇票
- » 结构化——进行略低于10,000美元的现金或现金等价物存款(例如汇票)，以避免向美国政府报告
- » 向不合作国家(伊朗、朝鲜、尼日利亚等)进行电汇
  - 这些国家不与美国合作，试图遏制洗钱活动
- » 从事突然且无法解释的电汇活动

- » 进行存款并将其转账给另一方，而无任何商业目的
- » 购买长期投资并在短期内清算
- » 在多个账户之间进行转账，无任何 pp明显理由
- » 存入不记名债券并立即要求取款 y
- » 对风险和佣金完全不关心



TIP

洗钱的迹象往往是合乎情理的，因此在回答有关洗钱的SIE考试问题时，请扪心自问：“如果它看起来像鸭子，叫起来也像鸭子，那它可能就是鸭子”——或者用金融术语来说，“如果它看起来和感觉上都像洗钱，那它很可能就是洗钱。”

pp

y

## 遵守反洗钱规定

根据由金融犯罪执法局执行的银行保密法，所有金融机构，包括经纪自营商，都必须制定并执行反洗钱（AML）计划。这些计划必须由公司的高级管理层书面批准。金融机构和经纪自营商必须执行以下操作：

- » 启动并执行旨在检测和报告可疑交易的政策和程序
- » 启动并执行旨在遵守的政策、程序和内部控制  
银行保密法的监管
- » 建立年度独立测试，以确保公司遵守银行保密法规定的反洗钱规定
- » 任命并向金融业监管局指明（通过姓名、头衔、电子邮件地址、电话号码等）负责实施和监督其反洗钱计划日常内部控制的人员（指定反洗钱合规官）



REMEMBER

反洗钱计划不一定是静态的，可能会发生变化。每家公司都有责任确保其反洗钱计划保持最新。

## 处理公共信息：遵守内幕交易规则

内幕交易是指个人根据尚未向公众发布（或充分发布）的信息（称为重大非公开信息）交易特定公开交易证券而发生的违规行为。根据1988年《内幕交易和证券欺诈执法法案》，泄密者（分享非公开信息的人）和受密者（根据内幕消息进行交易的人）均负有责任。



REMEMBER

内幕交易的收费已针对

- » 在获悉重要的公司机密信息后交易公司证券的公司高级职员、董事和员工

- » 从高级职员、董事和员工那里获得内幕消息，并根据收到的机密信息交易公司证券的家庭成员、朋友、商业伙伴和其他人（受密者）
- » 政府雇员根据因其政府雇佣关系而获得的机密信息进行交易，这些信息尚未（或尚未）向公众发布
- » 经纪、银行、法律和印刷公司的员工根据其工作中获得的机密信息执行交易
- » 政治顾问根据从政府雇员那里获得的重大非公开信息提供建议或进行交易
- » 其他利用或交易从雇主、朋友、家人和其他人那里获得的机密信息的人



REMEMBER

## 内幕交易处罚

正如您所想，内幕交易的处罚相当严厉：

- » 个人最高刑事罚款为每次违规500万美元，每个业务每次违规2500万美元。
- » 每次违规的最高刑期为20年。
- » 最高民事制裁是收益的三倍或避免损失的三倍，外加没收非法所得。

## 同期交易者

与利用内幕信息进行交易的人在市场对立面同时或大约同时下达订单的人被称为同期交易者。因此，为了论证起见，如果拥有内幕信息的人由于内幕信息出售了ABC普通股的股份，那么同期交易者将是在同一时间或大约同一时间购买ABC普通股股份的人（反之亦然）。在这种情况下，同期交易者实际上可以起诉违反内幕交易规则的人。诉讼可以在事件发生后五年内提起。

# 投资者的破产保护：联邦存款保险公司 和证券投资者保护公司承保

联邦存款保险公司 (FDIC) 提供存款保险，这为在银行存款的人提供了特定程度的安全性。联邦存款保险公司保护账户免受银行倒闭（破产）的影响。目前，每位储户的存款都受到高达250,000美元的保护。

证券投资者保护公司 (SIPC) 依据1970年证券投资者保护法成立，旨在保护客户免受经纪自营商破产的影响。尽管它不是政府机构，但这个私人非营利组织是由

政府在1970年创建的。SIPC保护每个独立客户的资产（证券和现金），总额最高达500,000美元，其中现金部分不得超过250,000美元。

尽管证券公司必须遵守旨在最大程度降低经纪自营商破产几率和保护客户资产的净资本规则（特别是美国证券交易委员会规则15c3-1），但经纪自营商偶尔（过于频繁地）会宣布破产。

所有会员必须在开立账户时告知客户SIPC保护，并且必须提供SIPC手册和联系SIPC的信息，包括SIPC的网址和电话号码。此外，客户必须每年至少收到一次所有相同的书面信息。

以下问题涉及SIPC承保。



**EXAMPLE**

史蒂夫·弗雷德里克斯有一个现金账户，其中有150,000美元证券和300,000美元现金，以及一个保证金账户，其中有50,000美元权益。此外，史蒂夫与他的妻子梅丽莎有一个联合现金账户，其中有250,000美元证券和300,000美元现金。如果史蒂夫的经纪自营商破产，他在SIPC下的承保范围是多少？

(A) 450,000美元  
(B) 500,000美元  
(C) 850,000美元  
(D) 950,000美元

正确选项是(D)。如果您的客户之一拥有以一个姓名命名的现金和保证金账户，就像史蒂夫一样，则该账户被视为属于一个客户。因此，史蒂夫的现金和保证金账户的备兑金额最高为500,000美元，其中现金不得超过250,000美元。他持有的200,000美元证券（150,000美元证券加上50,000美元权益）和300,000美元现金中的250,000美元现金均在备兑范围内，总计450,000美元。其次，与他妻子共同持有的联名账户被视为来自一个单独的客户。因此，该账户的备兑金额为250,000美元证券和250,000美元现金。将两者相加，您会发现史蒂夫的总备兑金额为950,000美元（450,000美元加上500,000美元）。



**REMEMBER**

## 代客户保管邮件

如果您的客户因旅行、搬家或其他原因无法在其常用地址收到邮件，您的公司可以为其保管邮件，保管期限最长为三个月（如果出于安全或保障考虑，可延长）。这通常与公司通常会邮寄的确认书和账户报表有关。会员公司必须能够及时联系客户（通过电话、电子邮件等），并且公司必须提供客户接收其账户信息的方式（通常通过电子邮件或会员网站）。此外，会员公司必须在合理的时间间隔内验证客户的指示是否仍然适用。

## 业务连续性计划和紧急联系信息

金融业监管局要求所有会员公司必须建立并维护业务连续性计划(BCP)，以应对业务中断的可能性。其目的是确保客户在紧急情况下仍能联系到公司并访问其证券和基金。

紧急情况。尽管该计划根据成员业务的不同而具有一定的灵活性，但该计划应解决的一些项目包括以下内容：

- » 硬拷贝 py 以及电子数据备份和恢复
- » 客户与成员之间的替代通信方式
- » 成员与其员工之间的替代通信方式
- » 员工的替代物理位置
- » 监管报告
- » 与监管机构沟通
- » 会员公司将如何确保客户能够及时访问其

<style id="1">.editor-box { border: 1px solid #ddd; padding: 5px; border-radius: 5px; overflow: hidden;} .editor-box.focus { border-color: #aaa;} .editor-box.focus { border-color: #007bff; box-shadow: 0 0 0 2rem rgba(0, 123, 255, 0.25);}.editor-box { border: 1px solid #ccc; min-height: 10px; padding: 5px; outline: none;} .editor-box.editor-content-empty::before { content: attr(data-placeholder); color: #999;} .editor-box.editor-footer { display: flex; justify-content: flex-end; padding: 5px; border-top: 1px solid #ccc; background-color: #fff;} .editor-box.editor-footer button { margin-left: 5px; padding: 5px 10px; border: none; border-radius: 3px; cursor: pointer;} .editor-box.editor-footer button.save { background-color: #23a614; color: white;} .editor-box.editor-footer button.cancel { background-color: #dc3545; color: white;}</style><div class="editor-content" data-placeholder="Start typing or paste content here...">这种种情况将如何处理？</div></div>



TIP

此列表上可能还有其他一些内容，例如“所有关键任务系统”（处理客户订单等的方式），“财务和运营评估”（会员运营将如何变化）等等。但是，上述列表应该能够帮助您解决与公司业务连续性计划所需内容相关的SIE考试问题。

会员公司需要有一名高级管理层成员（必须是负责人）批准其业务连续性计划。该成员还负责进行年度审查。会员公司的计划必须在客户开立账户时以书面形式披露给客户，发布在公司网站上（如果有），并应要求邮寄给客户。此外，除了向FINRA提供计划信息外，他们还必须向FINRA提供紧急联系信息。（FINRA必须收到两名负责人和高级管理层成员的姓名，以便在紧急情况下联系；如果联系信息发生变化，必须在30天内更新。）如果业务连续性计划的任何信息发生变化，公司有责任更新其客户、员工和FINRA。

## 测试您的知识

本章节充满了规则。不幸的是，我对此无能为力，只能尽可能地让它们易于理解。可以想象，由于本章节的规模，我为您提供了很多的章节问题……哦，太棒了。祝您好运！

### 练习题

1. 以下哪项需要包含在股票委托单上？
  - I. 客户签名
  - II. 订单时间
  - III. 股份数量
  - IV. 交易是主动招揽的还是未经请求的
  - A. 一、二和三
  - B. 二和三
  - C. 二、三和四
  - D. 一、二、三和四

**2.** 以下各项均为自律组织，除了

- (A) 纽约证券交易所
- (B) 美国证券交易委员会
- (C) 市政证券规则制定委员会
- (D) 金融业监管局

**3.** 迪克兰·史密斯在艾拉经纪自营商处有一个账户。迪克兰在艾拉经纪自营商处三年多没有交易任何证券。艾拉经纪自营商需要多久向迪克兰发送一次账户报表？

- (A) 每月
- (B) 每季度
- (C) 每半年
- (D) 每年

**4.** 除息日是股权登记日前的\_\_\_\_\_个工作日。

- (A) 一
- (B) 二
- (C) 三
- (D) 五

**5.** 以下哪项违规行为属于市场操纵的一种形式？

- (A) 混合
- (B) 抢先交易
- (C) 拉高出货
- (D) 居间交易

**6.** 以下哪些受金融业监管局5%加价政策的约束？

- I. 主体交易
  - II. 代理交易
  - III. 无风险交易
  - IV. 收益交易
- A 一和三  
B 二、三和四  
C 一、三和四  
D 一、二、三和四

**7.** 以下哪项是客户开立账户时洗钱的迹象？

- (A) 关注美国政府报告要求
- (B) 不愿透露有关商业活动的信息
- (C) 可疑的身份证明
- (D) 以上所有

**8.** 在以下哪种情况下，一个人将被法定取消金融业监管局的会员资格?

- 一.** 如果在过去15年内有重罪判决
  - 二.** 如果他们被禁止成为自律组织的会员
  - 三.** 如果他们在申请中作了虚假陈述
- (A) 一和三  
(B) 二和三  
(C) 一和二  
(D) 一、二和三

**9.** 如果您从一家证券公司辞职，您有多长时间可以注册到另一家公司，这样您就不必再参加证券考试了?

- (A) 90天  
(B) 6个月  
(C) 1年  
(D) 2年

**10.** 以下哪些是违规行为?

- (A) 资金混合  
(B) 居间交易  
(C) 方便签名  
(D) 以上所有

**11.** 以下哪项证券交易在交易日后两个工作日结算?

- 一.** 股票和公司债券交易
  - 二.** 市政债券交易
  - 三.** 美国政府债券交易
- 四.** 期权交易
- (A) 一、三和四  
(B) 二和三  
(C) 一和二  
(D) 一、二、三和四

**12.** 经纪自营商、投资公司和投资顾问必须制定旨在保护客户记录和信息的书面政策。此规则属于

- (A) S-P条例  
(B) 条例D  
(C) M条例  
(D) T条例

**13.** 以下所有内容都必须包含在交易确认书上，除了

- (A) 证券描述  
(B) 加价或减价  
(C) 注册代表的身份证号码  
(D) 佣金

**14.** Zimbot 公司刚刚宣布向登记在册股东派发30美分股息。如果股权登记日是10月8日，星期五，那么投资者在哪一天购买股票将无法获得股息？

- (A) 10月6日，星期三
- (B) 10月7日，星期四
- (C) 10月8日，星期五
- (D) 10月11日，星期一

**15.** 在以下哪种处理投诉的程序中，决定具有约束力且不能上诉？

- (A) 程序守则
- (B) 调解
- (C) 仲裁
- (D) (B) 和 (C)

**16.** 以下哪种类型的交易受5%加价政策的约束？

- I. 收益交易
  - II. 无风险交易
  - III. 代理交易
  - IV. 主体交易
- (A) 一、三和四
  - (B) 二和三
  - (C) 一和二
  - (D) 一、二、三和四

**17.** 根据FINRA规则，以下所有经纪公司记录必须至少保存三年，但以下哪项除外

- (A) 分类账
- (B) 交易确认书
- (C) 订单票据
- (D) 前雇员的U4表格

**18.** 经纪自营商、银行、投资顾问等必须向以下机构报告可能的洗钱交易

- (A) 金融业监管局
- (B) 金融犯罪执法局
- (C) 联邦调查局
- (D) 美国证券交易委员会

**19.** 以下哪两项是内幕交易违规行为的最高处罚?

- 一.** 每次违规20年监禁
  - 二.** 每次违规25年监禁
  - 三.** 每人每次违规500万美元
  - 四.** 每人每次违规2500万美元
- (A) 一和三  
(B) 一和四  
(C) 二和三  
(D) 二和四

**20.** 公司基于虚假或误导性信息试图抬高股票价格，以便之后以更高价格卖出其股份的违规行为称为

- (A) 频繁交易  
(B) 抢先交易  
(C) 抢先交易  
(D) 拉高出货

**21.** 斯利克先生购买了ZIP公司400股普通股，并在支付购买款项之前以盈利价格出售。这是一种被称为{v1}的违规行为

- (A) 免费搭车  
(B) 抢先交易  
(C) 抢先交易  
(D) 居间交易

**22.** 作为金融业监管局业务连续性计划的一部分，会员公司必须提供公司\_\_\_\_\_负责人的紧急联系信息，以便在紧急情况下进行联系。

- 紧急情况。  
(A) 一  
(B) 二  
(C) 三  
(D) 全部

**23.** 以下哪两项是正确的?

- 一.** 联邦存款保险公司为每位个人提供最高250,000美元的保险。
- 二.** 联邦存款保险公司为每位个人提供最高500,000美元的保险，其中现金不得超过250,000美元。
- 三.** 证券投资者保护公司为每位个人提供最高250,000美元的保险。
- 四.** SIPC 为每位个人提供最高 500,000美元的保障，其中现金部分不得超过 250,000美元。

- A 一 和 三  
B 一 和 四  
C 二 和 三  
D 二 和 四

**24.** 根据FINRA规则，证券公司必须保留以下哪些记录至少六年之母？

- I. 客户账户报表
  - II. U5表格
  - III. 所有已执行交易的记录
  - IV. 销售文献
- (A) 一、二和三  
(B) 二、三和四  
(C) 一和三  
(D) 一、二和四

**25.** 经纪自营商的以下哪些记录必须终身保存？

- (A) 已关闭账户的记录  
(B) 总分类账  
(C) 合伙文件  
(D) 以上所有

# 答案和解释

**1. C.** 订单票据上必填的项目包括：代表的身份号码、客户账号、证券描述、股份数量、账户是否为全权委托、客户是买入还是卖出、是市价订单还是GTC订单、交易是现金交易还是融资交易、是主动招揽的还是未经请求的，

订单时间，以及执行价格。请记住，当订单下达时，通常是立即执行，因此获得客户签名几乎是不可能的。

**2. B.** 美国证券交易委员会是一个政府机构，而不是一个自律组织。自律组织包括市政证券规则制定委员会、纽约证券交易所、芝加哥期权交易所和金融业监管局。

**3. B.** 对于像迪克兰·史密斯这样的账户，证券公司必须至少每季度（每三个月）寄送账户报表；对于共同基金，每六个月寄送一次。  
至少每季度（每三个月）；对于共同基金，每六个月。

**4. A.** 除息日是股票购买者将不会收到先前宣布的股息的第一天。除息日是股权登记日的前一个工作日。提醒一下，星期六和星期日不被视为工作日。因此，如果股权登记日是星期一，则除息日将是前一个星期五。

**5. C.** 列出的所有选项都是违规行为。然而，拉高出货是列出的唯一一种市场操纵形式的违规行为。拉高出货通常是假新闻

通常是关于低价股的假新闻，旨在推高特定股票的价格，以便公司能够以巨额利润出售其股票。

**6. D.** 列出的所有选项都受金融业监管局5%加价政策（5%加价政策或5%政策）的约束。这意味着，在正常情况下，如果您的交易规模适中，并且您无需费力执行交易，则执行交易的费用不应超过5%。当然，如果交易量极小，您可以收取更高的百分比，这样您的公司就不会亏损。此外，如果交易量极大，5%将被视为过高。

**7. D.** 当然，所列的所有选择都将被视为洗钱的迹象。

**8. B.** 答案二和三无疑是导致一个人法定不合格的原因。然而，答案一不符合，因为如果一个人在过去10年内有重罪判决，而不是15年，他将被法定不合格。

**9. D.** 如果一名证券执业人员离开一家证券公司，该人员有长达两年时间在另一家公司注册，否则他们将不得不重新参加执照考试。

**10. D.** 所列的所有选择都是违规行为。资金混合发生在公司将客户的全额支付证券与保证金证券混合，或者公司将其自己的证券与客户的证券混合时。居间交易是指两家证券经纪商作为同一交易的代理人，从而要求客户支付不止一份佣金。方便签名是指客户签名伪造的情况。

- 11. C.** 股票、公司债券和市政债券交易在交易日后两个工作日结算 (T+2)。美国政府债券和期权交易在交易日后一个工作日结算。提醒一下，现金交易在交易日当天结算。交易日。
- 12. A.** 根据S-P条例，所有经纪自营商、投资公司和投资顾问必须制定书面政策，以保护客户记录和私人信息。这将包括社会安全号码、银行账号等。
- 13. B.** 尽管代理交易的交易确认书上必须包含佣金，但主体交易无需包含加价或减价。请记住，主体交易是指交易商从其自身库存中买入或卖出的交易。因此，客户支付或收到的价格已包含加价或减价。
- 14. B.** 股票不带股息交易的第一天是除息日。除息日是股权登记日的前一个工作日——在本例中是10月7日，星期四。
- 15. C.** 仲裁裁决具有约束力且不可上诉。仲裁当然比通过法院系统解决问题更不正式，成本也更低。事实上，许多证券公司都会让客户在新开户表格中签署仲裁条款，声明客户同意通过仲裁解决争议。
- 16. D.** 列出的所有选项都受5%加价政策的约束。5%加价政策旨在帮助遏制向客户多收费。这意味着对于没有其他导致交易更困难的因素的标准规模交易，向客户收取的费用不应超过5%。
- 17. A.** 分类账（即客户账户报表）必须至少保存六年，而不是三年。提醒一下，所有记录都必须易于访问两年。
- 18. B.** 根据《美国爱国者法案》，如果金融机构担心可能存在洗钱行为，则必须向美国财政部金融犯罪执法网络 (FinCEN) 报告该交易。
- 19. A.** 内幕交易的最高罚款是每人每次违规500万美元（每个业务2500万美元），以及每次违规最高20年监禁。尽管不属于这个问题，但最高民事制裁是收益的三倍或避免的损失的三倍，外加没收非法所得。
- 20. D.** 拉高出货是一种违规行为，公司利用虚假或误导性信息宣传其拥有的证券，试图拉高证券价格。价格上涨后，他们抛售股票获利。
- 21. A.** 免费搭车是一种违规行为，指客户在支付证券费用之前下达购买证券的订单并以盈利价格卖出。根据T条例，免费搭车是不允许的，这可能要求证券公司冻结客户账户90天。

**22. B.** 由于可能发生紧急情况，所有公司都必须制定业务连续性计划并提供紧急联系信息。此外，所有公司都必须向金融业监管局提供两名负责人的紧急联系信息。

**23. B.** 联邦存款保险公司为每位储户提供最高250,000美元的保险。证券投资者保护公司为每位投资者提供最高500,000美元的保险，其中现金部分不得超过250,000美元。

**24. C.** 日记账（包括证券公司执行的所有交易记录）、分类账（包括客户账户报表）、总分类账、头寸记录、账户记录以及已关闭账户的信息必须至少保存六年。U5表格和销售文献必须至少保存三年。

**25. C.** 会员公司的公司或合伙文件必须在公司存续期内妥善保存。

# 5 动笔练习：模拟 考试

**在本部分中...**

参加两次模拟考试，看看你对材料的掌握程度。

检查你的分数并阅读答案解析。

# 章节 17

## 预备，开始！：模拟考试1



章是你像明星一样闪耀的机会。

本次模拟考试有75道题，题目顺序随机，与实际的SIE考试相同。请仔细阅读——许多考生因为遗漏关键词或阅读过快而犯粗心错误。请专注于你需要知道的信息，忽略你不需要的信息。将最后一句话阅读两遍，以确保你理解问题所问的内容。

请在提供的答题纸或单独的纸张上标记你的答案。你可以使用基本计算器和草稿纸进行笔记和计算。在考试过程中，务必圈出你觉得困难的题目。这一步可以帮助你确定你真正需要复习的内容。

为了模拟实际考试，请尝试在1小时45分钟或更短的时间内完成本次模拟考试。请忍住查看答案和解释的冲动，将评分留到以后。完成考试后，你可以核对你的答案。（你可以在第18章找到答案和详细解释，以及该章末尾的答案。）

祝你好运！



# 模拟考试答题卡

- |             |             |             |             |             |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. A B C D  | 16. A B C D | 31. A B C D | 46. A B C D | 61. A B C D |
| 2. A B C D  | 17. A B C D | 32. A B C D | 47. A B C D | 62. A B C D |
| 3. A B C D  | 18. A B C D | 33. A B C D | 48. A B C D | 63. A B C D |
| 4. A B C D  | 19. A B C D | 34. A B C D | 49. A B C D | 64. A B C D |
| 5. A B C D  | 20. A B C D | 35. A B C D | 50. A B C D | 65. A B C D |
| 6. A B C D  | 21. A B C D | 36. A B C D | 51. A B C D | 66. A B C D |
| 7. A B C D  | 22. A B C D | 37. A B C D | 52. A B C D | 67. A B C D |
| 8. A B C D  | 23. A B C D | 38. A B C D | 53. A B C D | 68. A B C D |
| 9. A B C D  | 24. A B C D | 39. A B C D | 54. A B C D | 69. A B C D |
| 10. A B C D | 25. A B C D | 40. A B C D | 55. A B C D | 70. A B C D |
| 11. A B C D | 26. A B C D | 41. A B C D | 56. A B C D | 71. A B C D |
| 12. A B C D | 27. A B C D | 42. A B C D | 57. A B C D | 72. A B C D |
| 13. A B C D | 28. A B C D | 43. A B C D | 58. A B C D | 73. A B C D |
| 14. A B C D | 29. A B C D | 44. A B C D | 59. A B C D | 74. A B C D |
| 15. A B C D | 30. A B C D | 45. A B C D | 60. A B C D | 75. A B C D |



时间：1小时45分钟，共75道题

说明：选择每个问题的正确答案。然后在答题纸上填涂与问题编号和所选字母对应的圆圈。

1. 关于库存股，以下哪项声明是正确的？

- (A) 它是美国政府发行的股票。
- (B) 它是公司发行后回购的股票。
- (C) 它获得股息。
- (D) 它是已授权但尚未发行的股票，供发行人未来使用。

2. PXPX 公司的普通股股东拥有以下哪些权利和特权？

- (A) 每周收到审计财务报告的权利
- (B) 投票决定支付现金股息的权利
- (C) 解散时对资产的剩余索取权
- (D) 投票决定支付股票股息的权利

3. 杰克·汉森住在纽约，正在考虑购买债券。他们已经决定购买纽约提供的5%市政债券或格林霍恩公司提供的7%公司债券，格林霍恩公司总部设在纽约。杰克需要一些指导，希望您能帮助他确定哪种债券能提供最大的回报。在您提出适当的推荐之前，您需要获取以下哪些信息？

- (A) 他雇主的业务
- (B) 他当前的税级
- (C) 他在纽约居住了多久
- (D) 他的其他持仓

4. 做多看涨期权的投资者，在标的股票价格为{v3}时行使期权将实现利润

- (A) 低于行权价减去已付权利金
- (B) 高于行权价
- (C) 高于行权价加上权利金  
paid
- (D) 低于行权价

5. 您的一位客户是投资新手，且资源有限。您最不可能向这位投资者推荐以下哪种投资？

- (A) 成长型基金
- (B) 短期国库券
- (C) 蓝筹股
- (D) 石油和天然气开发项目

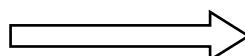
6. 新发行的注册声明中需要包含以下哪项？

- 一. 发行人的资本化
- 二. 完整的财务报表
- 三. 募集资金的用途
- 四. 所有发行人控制人的姓名和地址

- A 一、二和三
- B 一、三和四
- C 一、二和四
- D 一、二、三和四

7. 根据1933年证券法，以下哪些证券必须在美国证券交易委员会注册？

- (A) 封闭式基金
- (B) 可变年金
- (C) 开放式基金
- (D) 以上所有



**8. 客户确认书必须包括**

- 一.** **减价**如果成员订单在纳斯达克证券中充当负责人
- 二.** 如果成员订单充当代理人，则为任何佣金的金额
- 三.** 成员订单是充当代理人还是负责人

**四.** 如果成员订单作为纳斯达克证券的主承销商，则加价

- A** 一和三
- B** 二和四
- C** 一、三和四
- D** 一、二、三和四

**9. 共同基金购买的意向书是**

有效期为

- (A)** 90天
- (B)** 270天
- (C)** 13个月
- (D)** 18个月

**10. 关于合格退休计划，以下哪项是正确的？**

- (A)** 供款来自100%税前资金。
- (B)** 供款来自100%税后资金。
- (C)** 只有在59岁半之前，分配才应纳税。
- (D)** 分配需缴纳10%罚金。

**11. 可变年金必须在以下机构注册：**

- 一.** 国务院
  - 二.** 州银行委员会
  - 三.** 州保险委员会
  - 四.** 证券交易委员会
- (A)** 一和二
  - (B)** 一和三
  - (C)** 一和四
  - (D)** 三和四

**12. 以下所有项目都必须包含在**

交易确认书中，除了

- (A)** 客户账号
- (B)** 客户签名
- (C)** 证券价格
- (D)** 如果交易以代理基础进行，则为佣金

**13. 以下哪项关于1991年电话法案的说法是正确的？**

- I.** 您不得在潜在客户当地时区的上午8点之前或晚上9点之后拨打电话。
  - II.** 您需要提供您的姓名、公司名称、公司地址和电话号码。
  - III.** 要求不被呼叫的个人需要被列入公司的谢绝来电名单。
  - IV.** 您不得通过传真发送未经请求的广告机器。
- (A)** 一和三
  - (B)** 二和四
  - (C)** 一、二和三
  - (D)** 一、二、三和四

**14. 如果您的客户想购买您认为不适合其投资目标的市政证券，您应该怎么做？**

- (A)** 只要您将订单票据标记为“未经请求的”，就执行该订单。
- (B)** 您必须拒绝该订单，除非客户更改其投资目标。
- (C)** 在执行订单之前，您必须获得公司合规官的许可。
- (D)** 您只能在获得以下许可后执行订单  
    公司负责人的事先许可  
    公司。

**15. 所有经纪自营商都需要维护客户身份识别计划，并应将所有新客户的姓名与**

- (A)** 美国证券交易委员会维护的名单
- (B)** 公司维护的谢绝来电名单
- (C)** 金融业监管局编制的名单
- (D)** 外国资产控制办公室维护的特别指定国民 (SDN) 名单

**16.** 以下哪项声明不符合生命周期基金的特点?

- (A) 随着生命周期基金越来越接近其目标日期，投资组合持仓将进行调整，以购买更多股本证券和更少固定收益证券。
- (B) 这些基金通常被设置为基金中的基金。
- (C) 基金的资产配置将定期进行再平衡，以确保在基金的目标日期下，风险/回报平衡是正确的。
- (D) 该基金的目标是假设大多数投资者随着年龄的增长无法承受过多的风险。

**17.** 除息日是

- (A) 公司停止支付股息的日期
- (B) 卖方有权获得股息的日期及之后的日期  
有权获得股息
- (C) 股权登记日前的第三个营业日
- (D) 股价因股息金额而上涨的当日有效

**18.** 假设美国将处于经济衰退但通货膨胀较低的情况。美联储可能会采取以下哪项行动?

- (A) 降低所得税
- (B) 让银行增加存款准备金要求
- (C) 在公开市场购买国库券
- (D) 提高联邦基金利率

**19.** 以下哪些因素会影响市政一般责任债券的适销性?

- 一.** 质量
  - 二.** 赎回特征
  - 三.** 发行人名称
  - 四.** 信用增级
- (A) 一和二
  - (B) 二和三
  - (C) 一、二和三
  - (D) 一、二、三和四

**20.** 如果客户想开立一个新账户，但拒绝提供会员公司要求的一些财务信息，

以下哪项声明是正确的?

- (A) 公司可以为该客户开立账户，并自由地提出建议。
- (B) 如果公司能从其他来源确定客户有能力处理该账户，则可以开立该账户。
- (C) 公司可以开立账户，但只能进行主动交易。
- (D) 在收到客户的信息之前，公司不得接受该账户的任何交易。

**21.** 以下哪项包含在初步

招股说明书中?

- I.** 募集资金的目的
  - II.** 财务报表
  - III.** 一份红色书面声明，说明招股说明书可能会被修订并发布最终招股说明书
  - IV.** 最终发行价格
- (A) 一和二
  - (B) 一、二和三
  - (C) 二和四
  - (D) 一、二、三和四

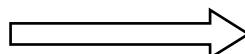
**22.** 以下哪项关于合格投资者是正确的?

(A) 他们过去三年至少每年的年收入超过200,000美元。

(B) 他们过去两年至少每年的年收入超过100,000美元。

(C) 他们拥有至少1,000,000美元的净资产，不包括其主要住所的任何权益。

(D) 他们拥有超过200,000美元的净资产。



**23.** 迪克兰 K. 在桶证券的经纪账户中持有数种证券。迪克兰的账户已近两年没有活动。桶证券必须多久向他发送一次账户报表? (A) 每月

- (B) 每季度
- (C) 每半年
- (D) 每年

**24.** 以下哪种证券在交易所交易，并且是向开发商提供抵押贷款并拥有物业投资组合的实体?

- (A) 直接参与计划
- (B) 交易所交易票据
- (C) 混合型房地产投资信托

- (D) 共同基金

**25.** 为公司开立保证金账户需要以下哪些文件?

- 一. 公司章程和决议
  - 二. 新开户表格
  - 三. 抵押协议
  - 四. 信用协议
- (A) 一和二
  - (B) 一和四
  - (C) 三和四
  - (D) 一、二、三和四

**26.** 下列哪项合伙文件需要向合伙企业注册州的州务卿备案?

- 一. 有限合伙证明书
  - 二. 合伙协议
  - 三. 认购协议
- (A) 仅一
  - (B) 二和三
  - (C) 一和三
  - (D) 一、二和三

**27.** 玛蒂娜·马丁是投资新手，但她已确定其主要目标是确保为退休做好准备。在帮助她建立投资组合时，您需要考虑的以下哪个因素最重要?

- (A) 年龄
- (B) 净资产
- (C) 教育水平
- (D) 过往投资记录

**28.** 一位投资者以每股15美元的价格购买了T-Prompters公司100股普通股。六个月后，T-Promter公司股票的交易价格为12.40-12.65美元，注册代表提出以每股15美元的价格从投资者手中购回这100股股票，用于其自己的账户。此程序是

- (A) FINRA规则允许的
- (B) 经公司经理书面许可后允许的
- (C) 被禁止的，因为它违反了程序守则
- (D) 被禁止，因为它是一种担保  
防止损失

**29.** 以下哪项由大多数证券评级服务机构（例如穆迪和标普）评级?

- (A) 市场风险
- (B) 投资风险
- (C) 数量
- (D) 质量

**30.** 订单票据上需要包含以下哪些项目?

- I. 订单时间
  - II. 证券描述（股票、债券、代码等）
  - III. 注册代表是否对账户拥有酌情决定权
  - IV. 注册代表的身份号码
- (A) 一、三和四
  - (B) 仅一和三
  - (C) 一、二和四
  - (D) 一、二、三和四

**31.** 以下各项均为确定市政债券交易加价或佣金时的重要因素，但不包括

- (A) 您和您所在的公司有权获得利润
- (B) 交易难度
- (C) 5%加价政策
- (D) 交易时证券的市场价值

**32.** 赖斯夫人持有150股TUV普通股。当前市场价格为每股30美元。如果TUV进行1股拆3股的反向股票分割，赖斯夫人的拆股后头寸将是多少？

- (A) 50股，每股10美元
- (B) 50股，每股90美元
- (C) 450股，每股10美元
- (D) 450股，每股90美元

**33.** 以下哪项不是  
投资美国存托凭证？

- (A) 股息以美元收取。
- (B) 交易在美国进行。  
货币。
- (C) 美国存托凭证受反欺诈规则约束。
- (D) 货币风险降至最低。

**34.** 何时赎回保护对可赎回债券的持有者最有价值？

- (A) 当债券价格上涨时
- (B) 当债券价格稳定时
- (C) 当债券价格下跌时
- (D) 当债券价格波动时

**35.** 约翰·多伊和简·多伊已订婚但未婚，他们想开立一个注册为附带继承权的共有产权的新账户。以下哪项应该发生？

- (A) 应立即将账户注册事宜通知公司负责人，以便向金融业监管局提交报告。
- (B) 代理人必须拒绝开立该账户。
- (C) 代理人必须通知公司负责人，并且必须首先向美国证券交易委员会提交报告。
- (D) 代理人可以开立账户，但应首先与未婚夫妇讨论附带继承权的共有租户账户的规则。

**36.** 以下哪项发生在

统一未成年人赠与法案的规定  
(UGMA) 当未成年人达到成年年龄时，  
多数？

- (A) 账户必须转让给捐赠者。
- (B) 账户自动更改为 UTMA 账户。
- (C) 账户关闭，新成年人收到一张支票，金额等于  
账户的市场价值减去任何佣金。

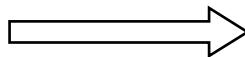
(D) 受益人成年后，账户必须转给受益人。

**37.** GHI 可转换债券可按20美元转换为普通股。如果股  
票交易价格为24美元，那么债券的平价是多少？

- (A) 1,120美元
- (B) 1,200美元
- (C) 1,320美元
- (D) 1,000美元

**38.** 在买入或卖出期权之前，客户必须首先收到一份

- (A) ODD
- (B) OCC
- (C) 保证金协议
- (D) OPRA



**39.** 5%加价政策适用于

- (A) 无风险或同步交易
- (B) 库存股票销售的减价
- (C) 为客户执行交易时收取的佣金
- (D) 以上所有

**40.** 斯基比·巴里尔三世的投资组合中有1,000股DIM普通股。斯基比希望在DIM市场价格下跌时保护自己。以下哪种订单最能满足斯基比的需求?

- (A) 买入止损订单
- (B) 卖出止损订单
- (C) 买入限价订单
- (D) 卖出限价订单

**41.** 以下哪项不是客户将房地产投资信托添加到其投资组合中的优势?

- (A) 拥有专业管理的房地产资产组合
- (B) 优惠股息待遇
- (C) 能够使用房地产投资信托作为对冲其他股本证券负面价格变动的潜在工具
- (D) 流动性

**42.** 以下所有项目都可以在市政债券发行的官方声明中找到,除了

- (A) 加价
- (B) 发行人描述
- (C) 票面利率
- (D) 法律意见书

**43.** 开放式投资公司股份

赎回价值基于

- (A) 公开发行价格(POP),该价格在收到订单后立即计算
- (B) 订单收到后计算的下一个资产净值(NAV)
- (C) 当日开始时计算的发行价格
- (D) 当前资产净值(NAV)

**44.** 以下哪项投资要求

注册代表获得投资者净资产的书面验证?

- (A) 激进增长型基金
- (B) 可变年金
- (C) 直接参与计划
- (D) 三重免税市政债券

**45.** 要被视为经济衰退,国内生产总值(GDP)的下降必须持续至少多少个连续季度?

- (A) 一
- (B) 二
- (C) 三
- (D) 四

**46.** 注册代表可以开立以下所有客户账户,除了

- (A) 以Wegner先生名义为韦格纳夫人开立的账户
- (B) 监护人开立的未成年人账户
- (C) 指定高级职员开立的公司账户
- (D) 指定合伙人开设的合伙账户

**47.** 交易所上市证券的场外交易发生在

- (A) 一级市场
- (B) 二级市场
- (C) 第三市场
- (D) 四级市场

**48.** 共同基金必须至少向股东发送财务报表

- (A) 每月
- (B) 双月
- (C) 每季度
- (D) 每半年

**49.** 以下哪个政府资助实体由美国政府直接担保?

- (A) 房地美
- (B) 政府国民抵押协会
- (C) 房利美
- (D) 农业信贷系统

**50.** 以下哪项确立了美国财政部作为反洗钱计划的监管机构?

- (A) 银行保密法
- (B) 外国资产控制办公室
- (C) 特别指定国民
- (D) 以上皆非

**51.** 投资房地产DPP计划具有以下哪些优势?

- I. 折旧
  - II. 增值
  - III. 损耗
  - IV. 现金流量
- (A) 一和二
  - (B) 三和四
  - (C) 一、二和四
  - (D) 一、二、三和四

**52.** 在下列哪种情况下，美联储倾向于增加货币供应?

- (A) 债券收益率下降
- (B) 国内生产总值 (GDP) 下降
- (C) 利率下降
- (D) 房价上涨

**53.** 银行储蓄账户由以下哪个实体在一定金额内提供担保?

- (A) 联邦存款保险公司
- (B) 财政部
- (C) 证券投资者保护公司
- (D) 美联储

**54.** 一位投资者拥有以下投资:

- 50 纽约市5%
  - 一般责任债券，到期日为204年，评级为AA
  - 50 佛罗里达州立大学6.25%收益债券，2041年到期，评级为AA
  - 50 犹他州盐湖城机场5.75%
  - 百分比收益债券到期于2040年，评级为AA
- 这代表了哪种类型的多元化?
- (A) 到期
  - (B) 质量
  - (C) 数量
  - (D) 地理上的

**55.** 一位投资者以 55 的价格做空了 XYZ 普通股。XYZ 普通股最近跌至 30，投资者预计价格将在长期内继续下跌。如果投资者希望对冲价格可能上涨的风险，投资者应该

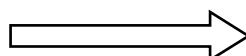
- (A) 买入 XYZ 看涨期权
- (B) 卖出 XYZ 看涨期权
- (C) 买入 XYZ 看跌期权
- (D) 买入 XYZ 组合

**56.** 如果投资者在发行时买入股票期权合约，然后该合约未行权到期，那么投资者在到期时的税务后果是什么?

- (A) 短期资本损失
- (B) 长期资本收益
- (C) 长期资本损失
- (D) 短期资本收益

**57.** 客户在未提供书面授权的情况下，可以允许注册代表就以下事项行使判断权

- (A) 买入或卖出
- (B) 证券
- (C) 下订单的价格和时机
- (D) 股份数量



**58.** 以下哪些是非豁免证券?

- 一.** 市政单位投资信托股份
- 二.** 美国政府债券基金份额
- 三.** 可变年金累积单位
- 四.** 固定年金
  - (A) 一和二
  - (B) 仅三
  - (C) 三和四
  - (D) 一、二和三

**59.** 如果巴迪·海鸥的资金有限，并且想要投资制药行业，但又不想将其投资限制在一两家公司，那么哪种类型的基金最合适?

资金，并且想要投资制药行业，但又不想将其投资限制在一两家公司，那么哪种类型的基金最合适?

- (A) 对冲基金
- (B) 行业基金
- (C) 平衡基金
- (D) 货币市场基金

**60.** 以下哪种投资的利息收入可免征州所得税?

- (A) 公司债券
- (B) 国库券
- (C) 收益债券
- (D) 一般责任债券

**61.** 如果美元相对于外币贬值，以下哪项声明是正确的?

- (A) 美国出口可能下降。
- (B) 外币购买的美元减少。  
美元。
- (C) 美国产品对外国来说成本更高  
消费者。
- (D) 美国出口增加。

**62.** 您有一位新客户，他处于高税收状态

税率等级，并且正在寻找具有税收优惠的投资。您最不可能推荐以下哪种证券?

- (A) 市政债券
- (B) 政府国民抵押协会
- (C) 退休计划
- (D) 直接参与计划

**63.** 可调整利率优先股的股息根据以下因素进行调整

- (A) 现行利率
- (B) 支付给普通股的股息金额
- 股东
- (C) 发行人债券的票面利率
- (D) 抵押贷款支持证券的利率

**64.** 债券契约中包含以下哪些项目?

- I.** 到期日
- II.** 可赎回或可转换特性
- III.** 票面利率
- IV.** 受托人姓名
- (A) 二、三和四
- (B) 一、二和三
- (C) 二和三
- (D) 一、二、三和四

**65.** 不使用经纪自营商服务的机构交易被视为

\_\_\_\_\_ 市场交易。

- (A) 第一
- (B) 第二
- (C) 第三
- (D) 第四

**66.** 以下哪项对投资者评估直接参与计划很重要?

- 一.** 计划的经济稳健性
- 二.** 普通合伙人的专业知识
- 三.** 计划的基本目标
- 四.** 启动成本
- A** 一、二和三
- B** 一、二和四
- (C) 二、三和四
- (D) 一、二、三和四

**67.** 传统个人退休账户的强制开始日期 (RBD) 是什么?

传统个人退休账户?

- (A) 投资者达到59岁半后的那一年
- (B) 投资者年满72岁的那一年
- (C) 投资者达到72岁后的次年4月1日
- (D) 投资者达到72岁后的次年4月15日

**68.** 您的一位客户预计在未来三年内会收到大量资金。您的客户希望通过投资直接参与计划来保护部分资金。以下哪种类型的直接参与计划能帮助您的客户保护最多的资金?

- (A) 石油和天然气收益

- (B) 石油和天然气开发  
(C) 石油和天然气综合  
(D) 石油和天然气勘探

**69.** 以下哪个政府机构不收取从价税收入?

- (A) 县政府  
(B) 州政府  
(C) 学区  
(D) 地方市政当局

**70.** 根据MSRB规则, 客户确认书必须包括

- (A) 加价或减价  
(B) 契约的地点  
(C) 到期日  
(D) 交易是以代理还是自营商基础完成的

**71.** 以下哪些争议必须使用仲裁法典解决?

- I. 金融业监管局成员与注册代表之间的争议  
II. 金融业监管局成员与客户之间的争议

**三、** 金融业监管局两名成员之间的争议 **四、** 银行与金融业监管局成员之间的争议

- A) 仅四  
B) 二和四  
C) 一和三  
D) 一、三和四

**72.** 两年杜克·沃克沃克于1月20日以95的价格购买了LTSBR公司可转换债券。该债券可按40美元转换, 投资者于当年1月21日将其债券转换为股票。如果该债券以104的价格交易, 普通股以42美元的价格交易, 出于税务目的, 这些交易将导致

- (A) 10美元收益  
(B) 10美元损失  
(C) 90美元收益  
(D) 无收益亦无损失

**73.** 收入预期票据 , BANs, TANs, 和 CLNs 已发行由寻求的市政当局

- (A) 为其市政证券投保  
(B) 美国证券交易委员会的批准  
(C) 长期融资  
(D) 短期融资

**74.** 关于市政收益债券的以下哪一声明不正确?

- (A) 收益债券不受债务上限的限制。  
(B) 收益债券可由州际机构发行。  
(C) 发行债券的到期日通常会超过支持债券的设施的使用寿命。  
(D) 偿债资金来自支持债券的设施所产生的收入。

**75.** 当期权卖方通过买入期权来平仓时, 这被称为

- (A) 开仓买入  
(B) 开仓卖出  
(C) 平仓买入  
(D) 平仓卖出





## 章节 18

# 模拟考试1的答案和解释

**C**ongratulations!

如果你已经到了这一步，你已经完成了第一次SIE模拟考试。（如果你还没有，请翻回第17章进行测试。你不想破坏所有的惊喜，对吗？）你应该在这里停下来复查你的答案。

复查，复查，再复查。如果我还没有提到这一点，复查绝对是个好主意。看看你遇到的问题，重新做所有你做错的问题，并确保你在第二次（或第三次）做对它们。如果你时间紧迫，但又迫不及待地想知道自己考得怎么样，你可以在本章末尾查看简略的答案（不含解释）。我在“取得好成绩”一节中解释了SIE的评分方式，就在答案之前。但我强烈建议你稍后回来——你猜对了——复查。

至少等待几天到一周再参加同样的测试。如果你只是记住答案，重考对你没有帮助。

- 1. B.** (第6章) 库存股是已发行并随后被发行公司回购（重新获得）的授权股本。
- 2. C.** (第6章) PXPX公司（或任何上市公司）的普通股股东在公司解散时对公司资产拥有剩余索取权。PXPX公司普通股股东有权每年（而非每周）收到一份包含审计财务报表的报告。最后，PXPX公司股东无权投票决定支付的股息（无论是股票还是现金）；股息由董事会决定。
- 3. B.** (第8章) 为了确定杰克最佳投资，你必须进行应税等效收益率（TEY）计算。为此，你需要知道杰克的税率等级。请记住，市政债券投资获得的利息是免税的，与投资其他投资相比，处于较高税率等级的投资者通过投资市政债券可以节省更多资金。SIE考官正在测试你是否知道此处列出的其他项目与此问题无关。

**4. C.** (第11章) 投资者持有看涨期权多头并获利，则投资者必须在市场价格高于行权价格加上已付溢价时行权。

**5. D.** (第10章) 对于这个问题，你可以停在投资者资源有限这一点。通常，直接参与计划（例如石油和天然气开发项目）需要大量的初始投资和一定的流动净资产。直接参与计划绝对不适合该客户。

**6. D.** (第5章) 当一家公司决定上市时，它必须向美国证券交易委员会提交注册声明。注册声明必须包括

- » 发行人名称及其业务描述
- » 发行人所有控制人（换言之，高级职员、董事以及持有发行人10%或以上证券的投资者）的姓名和地址
- » 募集资金的用途
- » 发行人的资本化
- » 完整的财务报表
- » 是否存在针对发行人的法律诉讼

**7. D.** (第5章) 本问题中列出的证券均为非豁免证券，这意味着它们都必须向美国证券交易委员会注册。1933年证券法要求所有向公众出售的新的非豁免证券发行都必须注册。一般来说，豁免发行包括市政证券、美国政府证券、银行发行、私募、州内发行以及非营利组织发行的证券。

**8. D.** (第16章) 发送给客户的确认书必须披露纳斯达克证券主体交易收取的加价或减价金额、成员是以代理还是主体身份行事，以及如果成员作为代理行事，佣金的金额。

**9. C.** (第9章) 意向书对于购买提供销售费率调整点（折扣销售费用）的基金的共同基金购买者来说很有价值，因为他们可以进行大额购买。通过签署意向书，投资者可以立即获得折扣销售费用，即使目前购买的基金不足以达到销售费率调整点。签署意向书后，他们有长达13个月的时间购买足够的基金以达到折扣点价格。此外，意向书可以追溯90天，以便销售费率调整点适用于之前的购买。

**10. A.** (第15章) 根据美国国税局法律，合格计划允许投资者使用税前资金投资退休金（您可以将合格计划缴款从税款中扣除）。此外，收益在延税基准上累积（投资者在提款前无需纳税）。但是，参与者获得税收减免的分配（延税收益和缴款）是100%应纳税的。

**11. D.** (第9章) 考官们想确保你知道可变年金是由两种独立产品派生而来的：保险合同和独立账户中持有的证券。因此，可变年金必须在州保险委员会（针对保险合同）和证券交易委员会（针对独立账户中持有的证券）注册。

**12. B.** (第16章) 交易确认书上不需要客户签名。从逻辑上讲，可以想象，如果每次客户想要交易证券时都必须获得客户签名，那将是多么麻烦。但是，客户账户号码、注册代表的身份证明号码、交易日、客户是买入还是卖出、股份数量或债券面值、收益率（如果是债券）、CUSIP号码、证券价格、支付总额、佣金（如果是在代理基础上）和净额都必须在确认书上列明。

**13. D.** (第12章) 1991年电话法案旨在为招揽业务的个人设定标准。列出的所有选项都包含在该法案中。

**14. A.** (第16章) 如果注册代表认为客户正在进行不合适的交易，代表可以下订单，但必须在订单票据上标记“未经请求的”。在这个问题中，客户正在进行您认为不适合他们的交易，但只要您将订单票据标记为“未经请求的”，您仍然可以执行交易，这将保护您并让您的客户满意。

**15. D.** (第16章) 银行保密法确立美国财政部为反洗钱计划的监管机构。因此，所有经纪自营商都必须建立计划，以帮助检测洗钱的可能性。经纪自营商还必须复查外国资产控制办公室的特别指定国民名单，以确定他们没有与名单上的组织或个人进行业务往来。

**16. A.** (第9章) 生命周期（目标日期）基金实际上是基金中的基金，它们基于投资者的年龄。投资者买入为其实年龄段设计的生命周期基金。生命周期基金会定期调整其持仓，以便投资者随着年龄增长承担更小的风险。由于年轻投资者通常能承受更大的风险，因此其投资组合中权益的百分比较大，而固定收益证券的百分比较小。随着投资者年龄增长，他们应该持有越来越多的固定收益证券和更少的股本证券。生命周期基金会自动为投资者处理好这一点。

**17. B.** (第16章) 除息日或除息日是股权登记日的前一个工作日，是买方购买不带股息的股票的日期。在除息日，

股票价格会因股息金额而减少。公司仍有责任支付股息，由于买方无权获得股息，因此卖方有权获得股息。

**18. C.** (第13章) 在这种情况下，美联储希望向经济注入更多资金。在列出的选项中，美联储可以控制的唯一能做到这一点的方法是在公开市场购买国库券。

**19. D.** (第8章) 影响市政普通义务债券适销性（买卖的难易程度）的因素包括质量、到期日、赎回特征、票面利率、

发行规模、美元价格、发行人名称、偿债基金和信用增级（换句话说，就是保险）。

**20. B.** (第12章) 您会发现这种情况并不少见。当您为新客户开立账户时，客户可能不愿意与您分享其所有财务信息。但是，如果您可以从其他来源（例如邓白氏(D&B)潜在客户卡）确定财务信息，您仍然可以在账户中进行交易并提出建议。例如，假设邓白氏卡显示该客户是一家公司（去年盈利50亿美元）的首席执行官。您可以假设该客户拥有大量资金。您向客户提出的建议应是合适的。

及其投资目标和财务状况。如果您无法从其他来源确定信息，您仍然可以进行适合所有投资者的交易和推荐，例如共同基金、蓝筹股或美国政府证券。

**21. B.** (第5章) 初步招股说明书包括资金用途和财务报表。由于初步招股说明书（红鲱鱼）是在最终价格确定之前印刷的，因此它可能包含一个可能发生变化的预计价格范围。

**22. C.** (第5章) 某些购买，例如D条例私募，可能要求投资者是合格投资者（尽管他们有35个非合格投资者豁免）。合格投资者是指净资产至少为100万美元（不包括其主要住所中的任何权益）或过去两年年收入至少为200,000美元（或联名账户为300,000美元），并且预计当年至少保持不变的投资者。此外，以下实体已被添加到合格投资者名单中：金融机构；私募的内部人；净资产至少为500万美元的公司、合伙企业或组织；在SEC、金融业监管局和至少一个州信誉良好并已通过系列7、系列65、系列66和/或系列82考试的注册代表；私募基金的知识渊博的员工；乡村商业投资公司；资产超过500万美元的有限责任公司；以及管理资产至少为500万美元的家族理财办公室。

**23. B.** (第16章) 无论账户是活跃的还是非活跃的（例如德克兰的账户），证券公司都必须至少每季度（每三个月一次）寄送账户报表。

**24. C.** (第10章) 混合型房地产投资信托在交易所交易，向开发商提供抵押贷款，并持有证券投资组合。混合型房地产投资信托是权益（所有权）房地产投资信托和抵押贷款房地产投资信托的结合。

**25. D.** (第12章) 当公司开设保证金账户时，公司必须提供公司章程（其中需说明公司可以融资购买证券）和公司决议（其中说明谁拥有该账户的交易权限）。任何类型的账户都始终需要新开户表格。公司还需要一份抵押协议，该协议允许经纪自营商以街名账户持有证券，以便将其用作贷款的抵押品。此外，公司还需要一份信用协议，其中规定了贷款的条款。

**26. A.** (第10章) 有限合伙证明书是普通合伙人和有限合伙人之间的法律协议，是唯一需要向州务卿提交的合伙文件。有限合伙证明书包括主要营业地点、有限合伙人和普通合伙人的姓名和地址、合伙目标、各合伙人出资额、合伙人角色等。

**27. A.** (第12章) 当然，您能获得的任何关于客户的信息都将有助于您建立一个符合客户需求的投资组合。然而，由于玛蒂娜的主要投资目标是确保她为退休做好准备，您需要从她的年龄开始考虑。年轻人通常可以承担比老年人更多的投资风险。

**28. D.** (第16章) 根据行为准则（而非美国证券交易委员会），注册代表绝不能向客户担保其免受损失；因此，这种行为是绝不允许的。如果投资者想卖出股份，他们必须以12.40美元的买入价而非15美元的价格卖出。

- 29. D.** (第7章) “重质不重量”的说法适用于此。评级服务是关注质量，定义为发行人（或担保人）的违约风险或支付能力按时支付利息和本金。两大评级服务机构是穆迪和标准普尔。这些评级服务的最高评级分别为Aaa和AAA。
- 30. D.** (第16章) 所有订单票据都需要包含问题中列出的项目，以及客户账号；购买或出售的股票或债券数量；客户是买入、卖出还是卖空；客户是备兑还是无备兑（期权订单）；以及是市价订单、GTC（取消前有效）订单等。
- 31. C.** (第8章) 由于市政证券豁免美国证券交易委员会注册，因此它们不属于受金融业监管局5%加价政策的约束。
- 32. B.** (第6章) 由于这是反向股票分割，赖斯夫人将拥有更少的股份，但市场价格更高。因此，由于是1股拆3股的反向分割，您必须将股份数量除以3，您将得到50股 ( $150 / 3$ )。要获得价格，您需要将当前市场价格乘以3，您将得到每股90美元的价格 ( $\$30 \times 3$ )。
- 33. D.** (第6章) 美国存托凭证（ADR）的目的是促进外国证券在美国市场的交易。美国存托凭证带有货币风险，因为美国存托凭证的分配必须在分配日期从外币转换为美元。美国存托凭证的交易价格实际上受货币波动的影响很大，这会使任何股息和/或股票的价值贬值。
- 34. A.** (第7章) 发行人通常需要等待数年才能赎回其可赎回债券。这被称为赎回保护。请记住，债券价格和利率之间存在反向关系。如果债券价格上涨，通常意味着利率正在下跌。这是债券发行人希望赎回其债券以便发行具有较低票面利率的债券的时候。这也是这些可赎回债券的持有者不希望其债券被赎回的时候。因此，当债券价格上涨时，赎回保护对持有者来说最有价值。
- 35. D.** (第12章) 没有规则禁止为两个未婚个人开立附带继承权的共有财产（JTROS）账户。但是，注册代表应采取一切措施，确保未婚个人了解如果账户一方死亡所产生的后果。例如，在注册为JTROS的账户中，如果账户的一方（例如，约翰·多伊）死亡，则死亡方的账户所有权权益将转移给幸存的持有人（简·多伊），而不是死亡方（约翰·多伊）的遗产。
- 36. D.** (第12章) 根据统一未成年人赠与法的条款，当未成年人达到成年年龄时，账户必须移交给新的成年人。您不需要知道成年年龄，因为它因州而异，但通常在18到21岁之间。
- 37. B.** (第7章) 平价是指可转换证券可转换为相同美元金额的被转换证券。因此，当您处理要求平价的问题时，您必须首先确定转换比率，这有时会给出。转换比率是债券可转换的股份数量。您可以使用以下公式：

$$\text{conversion ratio} = \frac{\text{par value}}{\text{conversion price}} = \frac{\$1,000}{\$20} = 50 \text{ shares}$$

除非另有说明，否则假设面值为1,000美元。在这种情况下，您可以看到转换比率为50股。要确定平价，请使用以下等式：

$$\begin{array}{lcl} \text{债券的平价} & = & \text{股票市场价格} \times \text{转换比率} \\ \text{债券的平价} & = & 24.50 \text{ 股} \quad = \$1,200 \end{array}$$

因此，在这种情况下，如果该债券的交易价格低于1,200美元，投资者将其转换为股票可能是有意义的。

**38. A.** (第11章) 由于投资期权涉及额外风险，例如可能损失所有投资资金或面临无限的最大潜在损失，所有投资者在首次交易前必须收到一份期权风险披露文件（ODD）。期权风险披露文件不是广告；它包含投资期权的陷阱。客户收到期权风险披露文件后，注册期权负责人（ROP）必须批准该账户。接下来，您可以进行交易，之后客户必须签署并交回期权账户协议（OAA）。

**39. D.** (第16章) 5%加价政策是经纪自营商在为公众客户执行流通证券交易时应遵循的指导方针。在大多数情况下，对于标准规模的非豁免证券交易，经纪自营商收取的佣金、加价或减价不应超过5%。5%政策适用于代理交易的佣金收费以及主体交易（包括无风险同步交易）的加价和减价。

**40. B.** (第14章) 请记住，止损订单用于保护。由于斯基比拥有股票，斯基比必须在证券市场价格下方输入卖出止损订单。在

股票价格达到或跌破止损价格的情况下，订单将被触发，股票将在下一笔交易中卖出。

**41. B.** (第10章) 与大多数其他投资公司产品一样，房地产投资信托拥有专业管理的投资组合。许多投资者使用房地产投资信托作为对冲市场经济衰退的潜在工具，因为房地产市场和股票价格之间通常存在反向关系。此外，房地产投资信托通常具有高度流动性。然而，房地产投资信托没有优惠的股息待遇。

**42. A.** (第8章) 市政债券发行的官方声明类似于公司发行的招股说明书。官方声明中包含的项目包括发行条款、承销差价、债券描述、发行人描述、发行价格、票面利率、可行性声明和法律意见书。

**43. B.** (第9章) 与其他证券一样，共同基金以卖出价 (POP) 购买，并以买入价 (NAV) 出售（或在此情况下赎回）。共同基金采用远期定价，因此任何购买和赎回均以下一个计算出的 POP 和 NAV 进行，这通常在当日结束时进行。

**44. C.** (第10章) 由于直接参与计划（有限合伙企业）可能要求有限合伙人除了初始投资外，还需要提供额外的现金，因此投资者必须提供书面验证的净资产。在普通合伙人签署认购协议后，投资者即被接纳为有限合伙人。

**45. B.** (第13章) 尽管最近经济衰退的定义已有所改变，不再仅仅包括国内生产总值的下降，但国内生产总值必须连续两个季度下降，才有可能出现经济衰退。

**46. A.** (第12章) 又来了这个“除了”问题类型！你在这里寻找一个错误答案。尽管监护人可以为未成年人向代理人开立账户，指定高级职员可以向代理人开立公司账户，指定合伙人可以向代理人开立合伙账户，但代理人不得以第三人的名义开立个人账户。这意味着选项（A）是正确的错误答案，即

您正在寻找的。

**47. C.** (第14章) 一级市场涉及在交易所交易的上市证券。二级市场涉及在场外交易的非上市证券。第三市场涉及在场外交易的上市证券。第四市场涉及不使用经纪自营商的机构交易。

**48. D.** (第16章) 根据1940年投资公司法，共同基金必须向股东提供半年度报告。

**49. B.** (第7章) 政府国民抵押协会（吉利美）是只有政府资助企业（GSEs）是直接由美国政府担保的。因此，政府国民抵押协会被认为是政府资助企业中最安全的。

**50. A.** (第16章) 银行保密法规定美国财政部为反洗钱计划的监管机构。所有经纪自营商都必须制定计划以检测可能的洗钱滥用行为。

**51. C.** (第10章) 房地产直接参与计划（直接参与计划——有限合伙企业）为投资者提供优势，例如折旧扣除、升值潜力以及现金流量，但不包括损耗。损耗仅适用于处理可耗尽（用完）的自然资源（例如石油或天然气）的合伙企业。

**52. B.** (第13章) 在这个问题中，如果国内生产总值正在下降，商业活动正在放缓并可能走向经济衰退；美联储因此会希望通过提供更多资金来刺激经济。通过降低利率增加货币供应通常会增加商业活动。然而，当收益率和利率下降，以及房价上涨时，如果美联储增加（放松）货币供应，则存在通货膨胀加剧的危险。

**53. A.** (第16章) 联邦存款保险公司 (FDIC) 在银行倒闭时为银行储蓄账户提供保险。证券投资者保护公司 (SIPC) 在证券公司破产时保护投资者。

**54. D.** (第8章) 因为投资者购买了50份每种债券，它们都被评为AA级，并且到期时间大致相同，所以你可以排除到期、质量和数量作为你的答案。投资者的资金是地域多元化的一个例子，因为这些债券来自美国各地的各种发行人。

**55. A.** (第11章) 对冲意味着保护。如果投资者想对冲其头寸，他们应该买入XYZ的看涨期权。请记住，投资者做空了股票，并且必须在某个时候买回XYZ以平仓。购买XYZ看涨期权赋予投资者以固定价格买回XYZ的权利，这将使投资者能够保护头寸，避免面临无限最大损失潜力。

**56. A.** (第15章) 期权总是作为资本收益或资本损失征税。这位投资者购买的期权到期时一文不值，因此他们亏了钱。由于投资者持有该期权九个月（股票期权的典型到期时间），因此它被视为短期资本损失，因为它持有时间为一年或更短。

**57. C.** (第16章) 未获得全权委托权限的注册代表，不得决定买入或卖出、购买或卖出何种证券，或股份数量

或为客户购买的美元金额。但是，注册代表可以在没有书面授权书的情况下，选择订单的价格或时机。

**58. D.** (第5章) 您必须区分非豁免证券和豁免证券。非豁免证券是指不受美国证券交易委员会注册豁免的证券；换句话说，它必须在美国证券交易委员会注册。可变年金具有投资风险，根据1933年证券法，它们是非豁免证券，必须在公开发售前注册。同样，单位信托和共同基金也是非豁免的，即使基础证券可能是豁免的，例如市政债券和美国政府证券。然而，固定年金是一种保险产品，免于在美国证券交易委员会注册。由于其保证支付，它不被视为证券。

**59. B.** (第9章) 专业或行业基金将其至少25%的资产投资于特定地区或行业，这将最适合巴迪。

**60. B.** (第15章) 美国政府债券（长期国库券、中期国库券、通货膨胀保值债券等）的利息免征州所得税。市政债券的利息免征联邦税。

**61. D.** (第13章) 如果您仔细查看答案选项，您会发现选项（A）和（D）是相反的，这意味着其中一个必然是正确的。当美元相对于外币贬值时，美国出口会增加，因为外币相对走强，现在可以购买更多的美元。因此，美国商品对外国消费者来说比平时更便宜。

**62. B.** (第7章) 政府国民抵押协会（Ginnie Maes）不向买方提供税收优惠，因为它们是在所有层面都征税。然而，市政债券收到的利息是联邦免税的，有时也是州免税的。此外，退休计划允许投资者免税存入资金（在大多数情况下），并且资金在延税基础上增长。直接参与计划（direct participation plan）允许额外的冲销，例如折旧和损耗，这提供了大于净收入的现金流量。

**63. A.** (第6章) 可调整（浮动利率）优先股获得的股息根据现行利率进行调整。

**64. D.** (第7章) 债券契约（信托契约）是发行人与投资者之间的法律协议。债券契约包括到期日、面值、票面利率、任何担保债券的抵押品、任何可赎回或可转换特性以及受托人姓名。

**65. D.** (第14章) 一级市场交易是指在交易所交易的交易所上市证券。二级市场交易是指在场外交易的非上市证券。第三市场交易是交易所上市证券在场外交易。第四市场交易是不使用经纪自营商服务的机构交易。

**66. D.** (第10章) 列出的所有选择对于直接参与计划的投资者来说都非常重要。

**67. C.** (第15章) 投资者必须在年满72岁后一年的4月1日之前开始提款。届时，投资者必须进行强制最低提款（RMD），具体金额可查阅美国国税局的强制性最低提款计算表。注意：如果您是

根据一些旧的测试，RMD日期可能被认为是投资者年满70岁半后的次年4月1日。然而，截至2020年1月1日，该年龄已变为72岁。

**68. D.** (第10章) 石油和天然气勘探（探险性）项目最能满足您的

客户需求。石油和天然气勘探项目在未经证实的区域进行钻探，早期会产生大量的冲销。  
然而，如果发现石油，勘探项目将带来大量的资金。  
资金。

**69. B.** (第8章) 请记住，州政府不征收从价（财产）税。从价税由地方政府（例如，城镇和县）评估。通常，州政府的大部分收益来自所得税和销售税。

**70. D.** (第16章) SIE考官可能会通过插入不相关的答案选项（如到期日）来试图迷惑你，以查明你是否了解MSRB（市政证券规则制定委员会）规则。MSRB规则要求确认书必须包含交易是以主人（交易商）还是代理人基础执行的。主人交易中交易商的加价或减价金额不必披露，但代理交易的佣金需要披露。

**71. C.** (第16章) 如你所见，一个共同点是所有答案选项中都包含“FINRA”这个缩写，这表明成为FINRA会员一定非常重要。仲裁法典在会员之间纠纷中是强制性的，包括会员公司及其注册代表之间的纠纷。然而，FINRA对银行或非会员（如客户或发行人）之间的纠纷没有管辖权；

在这种情况下，非成员决定是使用仲裁还是程序守则听证会来解决争议。

**72. D.** (第15章) 杜克将债券转换为普通股股票没有税务后果。杜克要产生应税收益或损失，必须出售杜克因转换为普通股而获得的股份。

**73. D.** (第8章) 市政短期票据，例如RANs（收入预期票据）、BANs（债券预期票据）、TANs（税收预期票据）和CLNs（建筑贷款票据），用于提供短期（临时）融资，直到永久性长期债券发行、税收收入增加或收入流入为止。

**74. C.** (第8章) 在这种情况下您需要小心，因为考官要求您找出错误的陈述。收益债券的到期日可能是25到30年，但通过收益债券发行获得的收入所建设的设施通常预期可以使用终身。收益债券可以由州际机构发行，例如通行费，债券的偿债（利息和本金）由支持债券的设施所产生的收入支付。此外，收益债券不受债务上限的限制；一般责任债券则受限制。

**75. C.** (第11章) 由于他们已经持有期权头寸，第二笔交易不是开仓交易，而是平仓交易。由于他们最初卖出（卖空）了期权，他们将不得不买入以平仓。因此，这是一笔平仓买入。

# 取得好成绩

SIE考试的评分方式如下：

- » 每答对一题得 $1\frac{1}{3}$ 分。
- » 每答错一题得零分。

及格分为 70%。要计算本次考试的成绩，请将正确答案的数量乘以 1.33 或除以 0.75。无论您获得什么分数，请务必向下取整，而不是向上取整。例如，71.6 分是 71%，而不是 72%。



REMEMBER

实际考试包含十道额外的实验性问题，这些问题不计入您的实际分数。您无法区分这些问题和计分问题，因此您可能需要多答对几道题才能达到 70%。别担心。只需做好准备，保持专注，尽力而为即可。

## 模拟考试1答案

1. B	20. B	39. D	58. D
2. C	21. B	40. B	59. B
3. B	22. C	41. B	60. B
4. C	23. B	42. A	61. D
5. D	24. C	43. B	62. B
6. D	25. D	44. C	63. A
7. D	26. A	45. B	64. D
8. D	27. A	46. A	65. D
9. C	28. D	47. C	66. D
10. A	29. D	48. D	67. C
11. D	30. D	49. B	68. D
12. B	31. C	50. A	69. B
13. D	32. B	51. C	70. D
14. A	33. D	52. B	71. C
15. D	34. A	53. A	72. D
16. A	35. D	54. D	73. D
17. B	36. D	55. A	74. C
18. C	37. B	56. A	75. C
19. D	38. A	57. C	

# 第19章

## 只有净值：实践考试2

### 如果

您刚刚完成了第一次模拟考试，并计划继续进行本次模拟考试，请先彻底复查第一次考试。就像第17章中的模拟

考试1一样，本次模拟考试有75道题。对于那些迫不及待想参加第二次考试而跳过第一次考试的人，我在此复习一下考试基础知识。

与真实的SIE考试一样，两次模拟考试中的问题都是随机排序的。请仔细阅读。您可以专注于关键词，从而减少粗心大意造成的错误。集中精力获取回答问题所需的信息，忽略对您无用的信息。我建议您将最后一句话阅读两遍，以确保您了解问题所问的内容。您可以使用草稿纸和基本计算器进行计算。

请将您的答案标记在本章提供的答题纸上或单独的纸张上。在考试过程中，圈出或突出显示您觉得有难度的问题。在完成考试并评分后，查看您答错的问题以及您圈出或突出显示的问题。复查测试，重新回答所有您圈出或答错的问题，并确保这次答对。

为了模拟实际考试，请尝试在一小时四十五分钟或更短的时间内完成此部分。请忍住查看答案和解释的冲动，直到您完成考试。您可以在第20章中查看您的答案并获得详细解释。祝您好运！



# 模拟考试第2部分答 题纸

- |             |             |             |             |             |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. A B C D  | 16. A B C D | 31. A B C D | 46. A B C D | 61. A B C D |
| 2. A B C D  | 17. A B C D | 32. A B C D | 47. A B C D | 62. A B C D |
| 3. A B C D  | 18. A B C D | 33. A B C D | 48. A B C D | 63. A B C D |
| 4. A B C D  | 19. A B C D | 34. A B C D | 49. A B C D | 64. A B C D |
| 5. A B C D  | 20. A B C D | 35. A B C D | 50. A B C D | 65. A B C D |
| 6. A B C D  | 21. A B C D | 36. A B C D | 51. A B C D | 66. A B C D |
| 7. A B C D  | 22. A B C D | 37. A B C D | 52. A B C D | 67. A B C D |
| 8. A B C D  | 23. A B C D | 38. A B C D | 53. A B C D | 68. A B C D |
| 9. A B C D  | 24. A B C D | 39. A B C D | 54. A B C D | 69. A B C D |
| 10. A B C D | 25. A B C D | 40. A B C D | 55. A B C D | 70. A B C D |
| 11. A B C D | 26. A B C D | 41. A B C D | 56. A B C D | 71. A B C D |
| 12. A B C D | 27. A B C D | 42. A B C D | 57. A B C D | 72. A B C D |
| 13. A B C D | 28. A B C D | 43. A B C D | 58. A B C D | 73. A B C D |
| 14. A B C D | 29. A B C D | 44. A B C D | 59. A B C D | 74. A B C D |
| 15. A B C D | 30. A B C D | 45. A B C D | 60. A B C D | 75. A B C D |



时间： 75道题1小时45分钟

说明：选择每个问题的正确答案。然后在答题纸上填写与问题编号和表示您选择的字母相对应的圆圈。

1. 马克·施维默拥有TP公司2,500股股份。

以下哪项行动会稀释马克的权益？

**I.** 一级股票发行（注册的）

**II.** 股票分割

**III.** 支付股票股息

**IV.** 二级股票发行（注册的）

(A) 仅限一

(B) 仅限二

(C) 一、二和四

(D) 一、二、三和四

2. 迈克·史密斯是您的客户之一。迈克55岁，有妻子，两个正在上大学的成年子女，以及两个住在家里的孩子。您已帮助迈克确定了他的投资概况以及他应该愿意承担的风险。然而，迈克对一种特别投机性的证券很感兴趣，这种证券不符合他的投资概况。迈克打电话给您，说他想购买价值20,000美元的这种证券。您应该怎么做？

(A) 接受订单并将其标记为未经请求的。

(B) 拒绝订单，因为它不符合他的投资概况。

(C) 在与负责人交谈之前不采取任何行动。

(D) 通过确保迈克购买的这种投机性证券不超过5,000美元来限制他的风险敞口。

3. 一位投资者想为一名将在15年后上大学的儿童存钱。以下哪项是合适的投资？

15年。以下哪项是合适的投资？

(A) 短期国库券

(B) 中期国库券

(C) 国库券

(D) AAA 激进增长基金

4. 关于收益债券，以下哪项声明是正确的？

(A) 它们的价值通过市政项目产生收入的身份来衡量。

(B) 它们由抵押贷款支持债券担保。

(C) 它们是一种一般责任债券。

(D) 它们受发行管辖区的法定债务限制。

5. 以下哪项是资产负债表等式？

(A) 资产 = 负债 + 股东权益

(B) 资产 + 负债 = 股东权益

(C) 股东权益 + 资产 = 负债

(D) 以上皆非

6. 关于公司证券的股息税收，以下哪两项是正确的？

**I.** 合格股息按投资者的所得税率征税。

**II.** 合格股息按最高20百分比的税率征税。

**III.** 不合格股息按投资者的税率征税。

**IV.** 不合格股息按最高20百分比的税率征税。

(A) 一和三

(B) 一和四

(C) 二和三

(D) 二和四

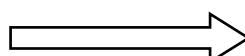
7. 投资者可以在哪里找到关于新市政发行的最多信息？

(A) 在招股说明书中

(B) 在官方声明中

(C) 在墓碑广告中

(D) 在注册声明中



**8.** 注册代表所说的下列哪项声明不被禁止?

- (A) “这只股票的价格将翻倍。”
- (B) “公司的收益将好于预期。”
- (C) “我保证你在这只股票上不会亏钱。”
- (D) “一份研究报告显示，该公司的财务表现可能好于预期。”

**9.** 以下关于罗斯个人退休账户的哪两项是正确的?

- I. 缴款来自税后资金。
  - II. 缴款来自税前资金。
  - III. 分配免税。
  - IV. 分配按超出缴款金额的部分征税。
- (A) 一和三
  - (B) 一和四
  - (C) 二和三
  - (D) 二和四

**10.** 以下关于经纪商-交易商业务连续性和灾难恢复计划的说法中，哪些是正确的?

- 一. 它们必须是书面形式。
  - 二. 公司必须有数据备份（包括纸质副本和电子的）。
  - III. 公司必须在公司与其员工之间建立某种替代通信。
  - IV. 它们必须由负责人批准。
- (A) 一、二和三
  - (B) 二、三和四
  - (C) 一、二和四
  - (D) 一、二、三和四

**11.** 您的一位客户希望通过投资共同基金来增加其投资组合的多样性。在选择共同基金时，以下哪项是最重要的考虑因素?

- (A) 基金是收费还是不收费
- (B) 管理费
- (C) 投资目标
- (D) 12b-1费用

**12.** 公司的普通股股东可以

以下哪一项?

- (A) 选举公司董事会
  - (B) 就日常事务做出决定，例如公司使用的办公用品经销商
  - (C) 收取利息
  - (D) 如果公司倒闭，期望其股票能按面值获得付款
- 业务

**13.** 以下哪项投资适合21岁、资源有限但希望定期开始投资的投资者?

- I. 成长型基金
  - II. 原始土地直接参与计划
- III. 看涨期权
  - IV. 对冲基金
- (A) 仅I
  - (B) 二和四
  - (C) 一、二和三
  - (D) 一、三和四

**14.** 梅丽莎于1月4日以每股42美元的价格购买了1,000股DDD普通股。次年1月4日，梅丽莎以每股46美元的价格出售了这些股份。以下哪两项是正确的?

- 一. 它将作为短期资本收益征税。
  - 二. 它将作为长期资本收益征税。
  - 三. 该收益将按梅丽莎的税级征税。
- 四. 该收益将按最高20百分比征税。
- A 一和三
  - B 一和四
  - C 二和三
  - D 二和四

**15.** 关于市政收益债券发行，以下哪项声明是正确的?

关于市政收益债券发行，以下哪项声明是正确的?

- (A) 债券由发行人无限征税权提供担保。
- (B) 使用费为市政府提供收入，以确保他们能够支付债券持有人。
- (C) 债券的可行性不取决于设施或项目的盈利潜力。
- (D) 收益债券最适合具有高风险承受能力的投资者。

**16.** 詹姆森与约翰逊证券向阿特发送了一份关于他最新交易约翰斯通公司普通股的确认书。以下哪些项目应包含在确认书上?

- I. 交易日和结算日期
  - II. 詹姆森与约翰逊是作为代理人还是委托人行事
  - III. 证券名称和交易的股份数量
  - IV. 如果詹姆森与约翰逊作为代理人行事，则支付的佣金金额
- (A) 一和三
  - (B) 一、二和三
  - (C) 一、三和四
  - (D) 一、二、三和四

**17.** 如果客户杰西卡·詹姆斯决定授予其注册代表有限授权书，以下哪项是正确的?

- (A) 注册代表每次交易仍需获得杰西卡的口头授权。
- (B) 杰西卡必须签署一份授权书文件。
- (C) 注册代表必须签署一份授权书文件。
- (D) 杰西卡必须在每份订单输入前进行签批。

**18.** 以下哪项不是

房地产投资信托 (REIT) 的特征?

- (A) 仅对收入进行穿透处理
- (B) 收入的穿透处理和损失
- (C) 至少75%的资产必须投资于房地产相关项目
- (D) 房地产所有权，无管理责任

**19.** 负责人负责批准为以下对象开设的新账户

- 一、个人
- 二、公司
- 三、银行
- 四、信托

- A) 仅一
- B) 一和二
- (C) 一、二和三
- (D) 一、二、三和四

**20.** 乔治·林肯开设了一个保证金账户，并签署了贷款同意书、抵押协议和信用协议。以下哪项声明是正确的?

一、乔治的股票不得以街名账户持有。

姓名。

二、乔治的部分股票可以抵押贷款。

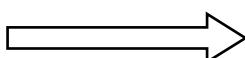
三、乔治将被要求支付借款的利息。

四、乔治的股票必须由经纪人/交易商共同签署。

- A) 一和四
- B) 二和三
- C) 一和二
- D) 以上皆非

**21.** 为了保护因残疾而无法工作的变额寿险保单投资者，有一种附加条款称为

- (A) 残疾附加条款
- (B) 保费豁免
- (C) 提前支取附加条款
- (D) 以上皆非



**22.** 随着客户投资目标的变化，注册代表应跟踪这些变化

以便他们能够重新平衡客户的投资组合并提出适当的建议。以下哪些变化可能会影响客户的投资目标？

- 一.** 年龄增长
- 二.** 离婚
- 三.** 生三胞胎
- 四.** 获得薪水更高的工作

**A** 一和三

**B** 一、二和三

**C** 二、三和四

**D** 一、二、三和四

**23.** JKLM 公司已宣布向9月14日，星期四登记在册股东支付0.40美元的股息。9月13日，星期三JKLM的开盘价会发生什么变化？

**(A)** 它将按股息金额减少。

**(B)** 它将保持不变。

**(C)** 它将按股息金额增加。

**(D)** 无法确定

**24.** 拉里·伊格尔是密歇根州居民。伊格尔先生购买了一份密歇根州市政债券。拉里从他的密歇根州债券中获得的利息的税务处理是什么？

**一.** 它免征地方税。

**二.** 它免征州税。

**三.** 它免征联邦税。

**(A)** 仅限三

**(B)** 一和三

**(C)** 二和三

**(D)** 一、二和三

**25.** 当统一未成年人赠与法案（UGMA）账户中的证券出售并获利时，谁负责支付税收？

**(A)** 未成年人

**(B)** 捐赠者

**(C)** 监护人

**(D)** 父母或监护人

**26.** 一位投资者希望投资一个相对安全的直接参与计划。以下哪项是你最不可能推荐的？

**(A)** 投资未开发土地的房地产合伙企业

**(B)** 石油和天然气开发项目

一个石油和天然气收益项目

**(D)** 一项设备租赁计划

**27.** 以下哪项是过户代理人的职能？

**(A)** 承销新公司股票发行中的股份

**(B)** 编制公司资产负债表

**(C)** 就新发行证券的债务结构向市政当局提供建议

**(D)** 发送代理投票

**28.** 初步招股说明书上需要以下所有信息，初步招股说明书除外

**(A)** 最终发行价格

**(B)** 发行人募集资金的目的

**(C)** 一份红色字体的声明，说明初步招股说明书上的项目在最终招股说明书发布之前可能会有变动

**(D)** 发行人的历史和财务状况

**29.** 以下哪种情况要求经纪自营商提交现金交易报告？

**(A)** 客户用联名账户的支票购买了20,000美元的股票。

**(B)** 客户开立了一个账户，其中14,000美元现金。

**(C)** 客户通过电汇从其个人账户存入25,000美元开立账户。

**(D)** 客户存入面值为30,000美元的公司债券。

**30.** 某共同基金的资产净值为9.30美元，公开发行价格为10美元。该基金的销售费用是多少？

**(A)** 5%

**(B)** 6%

**(C)** 7百分比

**(D)** 8百分比

**31.** 与经济周期走势相反的投资被称为逆周期投资。历史上，已知的逆周期投资包括

- (A) 折扣零售商股票
- (B) 公用事业股票
- (C) 医药股
- (D) 食品公司股票

**32.** 在新的市政承销的竞争性投标中，银团投标与再发售价格之间的差额是

- (A) 折扣价
- (B) 发行价格
- (C) 差价
- (D) 买入价

**33.** 如果客户想在证券公司开设现金账户，需要以下哪些人的签名？

- I. 注册代表
  - II. 客户
  - III. 负责人
  - IV. 担保人
- (A) 仅限四  
(B) 一和三  
(C) 一、二和三  
(D) 一、二、三和四

**34.** 卖出止损订单已输入

- 一. 低于股票的支撑位
  - 二. 高于股票的阻力位
  - 三. 限制多头股票头寸的损失
  - 四. 限制空头股票头寸的损失
- (A) 一和三  
(B) 一和四  
(C) 二和三  
(D) 二和四

**35.** 公司债券的契约包括以下所有内容，除了

- (A) 票面利率  
(B) 信用评级  
(C) 受托人姓名  
(D) 到期日

**36.** 以下哪项可以在有限合伙证明书中找到？

- 一、合伙企业目标及其预计存续时间
  - 二、普通合伙人就合伙企业管理决策收取费用的权力机构
  - 三、利润分配方式
  - 四、各合伙人出资额，以及未来预期投资
- A) 一、二和三  
(B) 二、三和四  
(C) 一、三和四  
(D) 一、二、三和四

**37.** 发行时，这些证券通常具有最长的到期时间。

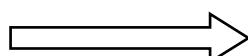
- (A) 看涨期权  
(B) 权利  
(C) 认股权证  
(D) 逆回购协议

**38.** 以下哪项关于房地产投资信托（REIT）的说法是正确的？

- I. 它必须将其至少75%的资产投资于房地产相关活动。
  - II. 它必须以信托形式组织。
  - III. 它必须分配至少90%的投资收益净额。
  - IV. 它必须将损失转嫁给股东。
- A 一、二、三和四  
B 一、二和三  
C 仅一  
D 二和四

**39.** 一位投资者以每股45美元的价格购买了DUD公司100股，并以6美元的价格购买了1份DUD 10月40看跌期权。客户的盈亏平衡点是多少？

- (A) 39  
(B) 45  
(C) 46  
(D)  
51



**40.** 根据1933年证券法，以下哪种证券豁免注册和披露条款？

- (A) 铁路设备信托凭证
- (B) 市政债券
- (C) 270天或更短到期的商业票据
- (D) 以上所有

**41.** 您的一位客户有兴趣投资油气有限合伙企业。作为他们的注册代表，您需要采取以下哪些步骤？

- I. 预先筛选客户。
  - II. 确定项目的经济合理性。
  - III. 解释投资有限合伙企业的风险。
  - IV. 让您的客户填写合伙协议。
- (A) I 和 III
  - (B) 一、二和三
  - (C) 二、三和四
  - (D) 一、二、三和四

**42.** 以下哪种基金会随着时间的推移调整其资产负债，以持有更多固定收益证券和更少股本证券？

- (A) 平衡基金
- (B) 对冲基金
- (C) 生命周期基金
- (D) 成长基金

**43.** 公司首次发行证券称为

- (A) 首次  
公开募股
- (B) 一级市场交易
- (C) 配股
- (D) 以上皆非

**44.** 看跌策略包括

- 一. 卖空
  - 二. 买入看跌期权
  - 三. 出售无担保看涨期权
  - 四. 出售备兑看涨期权
- (A) 一和四
  - (B) 二和四
  - (C) 一、二和三
  - (D) 一、二和四

**45.** 您的一位客户希望通过投资一些防御性股票来增加其投资组合的多样性。您会推荐以下哪种股票？

- 一. CCCold 冰箱公司普通股
  - 二. Smoky 烟草公司普通股
  - 三. Forgetful 伏特加公司 普通股
  - 四. ImpeeAuto 公司 普通股
- (A) 一和四
  - (B) 二和三
  - (C) 一、三和四
  - (D) 二、三和四

**46.** 以下哪些需要在U4表格上报告的事件会导致法定取消资格？

- (A) 因DUI（酒驾）指控而被判重罪
- (B) 被控重罪盗窃
- (C) 个人破产备案
- (D) 客户投诉，指控挪用客户资产

**47.** 除以下情况外，除息日现金股息的所有订单在订单簿上均减少

- (A) 买入限价
- (B) 卖出止损
- (C) 卖出止损限价
- (D) 买入止损

**48.** 一位投资者以3美元的价格卖出10份TUV 1月40看涨期权。如果这些期权未行权到期，此交易的税务后果是什么？

- (A) 短期资本损失
- (B) 短期资本收益
- (C) 长期资本损失
- (D) 长期资本收益

**49.** 购买变额寿险保单的投资者面临以下哪种情况

风险？

- (A) 如果独立账户中持有的证券表现不及市场，保险公司可能不得不提高权利金。
- (B) 如果独立账户中持有的证券表现优于市场，保险公司可能会降低权利金。
- (C) 如果独立账户中持有的证券表现不佳，保单可能没有现金价值。
- (D) 如果独立账户中持有的证券表现不佳，死亡赔偿金可能会低于最低限额。

**50.** 以下所有非财务影响因素都可能有助于确定投资者的投资概况，除了

- (A) 投资者年龄
- (B) 投资者拥有的有价证券金额  
投资者拥有
- (C) 受抚养人数量
- (D) 投资经验

**51.** 吉妮·戈德特雷恩是一位富有投资者，处于最高收入阶层。吉妮正在寻找一种能够限制其纳税义务并使其与较低所得税等级的投资者处于同等地位的投资。您最有可能推荐以下哪种证券？

- (A) 高收益债券
- (B) 抵押贷款支  
持证券
- (C) 市政债券
- (D) 对冲基金

**52.** 以下哪种债券最有可能具有最高的票面利率？

- (A) DEF公司抵押债券
- (B) DEF公司担保信托
- (C) DEF公司信用债券
- (D) DEF公司设备信托

**53.** 您的客户达娜·格里芬即将退休，她希望获得可预测的收益。以下哪项对达娜来说不是一项好的投资？

- 一. AA级工业发展债券
  - 二. 美国国库券
  - 三. AA级债券
  - 四. 收益债券
- (A) 仅二
  - (B) 一和三
  - (C) 二和四
  - (D) 仅限 IV

**54.** 关于 401(k)计划，以下哪两项是正确的？

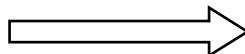
- 一. 它们是合格计划。
  - 二. 它们是非合格计划。
  - 三. 它们是固定收益计划。
  - 四. 它们是固定缴费计划。
- (A) 一和三
  - (B) 一和四
  - (C) 二和三
  - (D) 二和四

**55.** 以下哪项是所有上市期权的发行人和担保人？

- (A) 期权清算公司
- (B) 期权分析协会
- (C) 期权披露文件
- (D) 芝加哥期权交易  
所

**56.** 如果您的客户威廉·戈特购买了市政债券基金的股份，以下哪项声明是正确的？

- (A) 股息须缴纳替代性最低税。
- (B) 股息对所有投资者都应纳税。
- (C) 资本利得分配应纳税。
- (D) 资本利得分配不  
应纳税。



**57.** 这些市政票据为等待美国政府拨款的市政当局提供临时融资。  
等待美国政府拨款的市政当局。

- (A) 债券预期  
票据  
(B) 税收和收入  
预期票据  
(C) 拨款预期  
票据  
(D) 建筑贷款  
款票据

**58.** 使用以下图表回答此问题：

资产负债 表 ABCD 公司			
资产	资产 价值	负债	金额 Owed
Cash	300,000美元	账户 应付账款	300,000美元
账户 应收账款	1,500,000美元	税收 应付账款	250,000美元
库存	1,200,000美元	债券 今年到期	800,000美元
Land	5,000,000美元	债券 5年内到期	2,000,000美元
机械	1,500,000美元		
商誉	2,000,000美元		

**59.** ABCD公司的净资产是多少？

- (A) 3,150,000美元  
(B) 1,650,000美元  
(C) 8,150,000美元  
(D) 10,150,000美元

**60.** 根据行业监管，投资者在保证金账户中首次购买价值3,500美元的普通股，必须存入

- (A) 875.00美元  
(B) 1,750.00美元  
(C) 2,000.00美元  
(D) 3,500.00美元

**61.** 以下关于带有赎回条款的市政债券的陈述中，哪一项是正确的？

- (A) 当利率下降时，债券很可能被赎回。  
(B) 赎回条款有利于投资者。  
(C) 当利率上升时，债券很可能被赎回。  
(D) 赎回条款对发行人不利。

**62.** 萨姆·史密斯向他的注册代表约翰·约翰逊发送了一封电子邮件，抱怨他上次交易中被收取的佣金金额。根据FINRA规则，约翰·约翰逊应该如何处理该投诉？

- (A) 忽略它，因为投诉需要以书面形式提交。  
(B) 打印出来并交给他们的负责人。  
(C) 打印出来并发送给金融业监管局。  
(D) 将其转发给金融业监管局的投诉部门。

**63.** 以下所有都是蓝天法注册的类型，除了

- (A) 合作注册  
(B) 协调注册  
(C) 资格注册  
(D) 备案注册

**64.** 当 TUV 为 65 美元时，TUV 10月60看涨期权 的交易价格为 9。此期权的时间价值是多少？

- (A)  
0  
(B)  
4  
(C)  
5  
(D)  
9

**65.** 以下哪项需要证券公司负责人的批准?

- 一.** 新账户
  - 二.** 建议
  - 三.** 处理投诉
  - 四.** 所有账户的交易
- (A) 一和二  
(B) 一、三和四  
(C) 二、三和四  
(D) 一、二、三和四

**66.** 史密斯夫人此前在DEF市场价格为39.50时，以5的价格做空了10份DEF 11月40看涨期权。在到期前两周，DEF的交易价格为42，史密斯夫人决定以3的价格买入10份DEF 11月40看涨期权。第二张期权委托单将被标记为

- (A) 开仓卖出  
(B) 开仓买入  
(C) 平仓卖出  
(D) 平仓买入

**67.** 以下各项均包含在以收益率基础购买的不可赎回市政债券的确认书中，除了

- (A) 购买价格  
(B) 面值  
(C) 到期收益率  
(D) 应税等效收益率

**68.** 负责为他人和自己的库存买卖证券的证券交易所会员被称为

- (A) 过户代理人  
(B) 经纪人  
(C) 指定做市商  
(D) 承销商

**69.** 美国国债的常规结算为

- (A) 与交易日同日  
(B) 交易日后的下一个工作日  
(C) 交易日后两个工作日  
(D) 交易日后三个工作日

**70.** 房地产有限合伙企业投资所得的收益称为

- (A) 劳动所得  
(B) 被动收入  
(C) 投资组合收入  
(D) 资本收益

**71.** 当 DEF 当前交易价格为 28.50 美元时，以 5 美元购买的 DEF 30 看跌期权的内在价值是多少?

- (A)  
0  
(B) 1.5  
(C) 3.5  
(D)  
6.5

**72.** 一位投资者购买了1,000股

WXY，价格为40美元。如果WXY宣布5拆4拆股，拆股后投资者的头寸是多少?

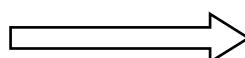
- (A) 1,250 WXY，每股32美元  
(B) 1,250 WXY，每股50美元  
(C) 800 WXY，每股32美元  
(D) 800 WXY，每股50美元

**73.** 一位投资者希望卖出固定金额的基础（交易）货币，并用它来购买计价货币。要确定投资者将收到多少计价货币，您需要考虑

- (A) 两者之间的贸易差额  
国家  
(B) 计价货币的债务  
政府  
(C) 即期汇率  
(D) 以上所有

**74.** 以下哪项是商业票据的特征?

- (A) 它以面值的百分比报价。  
(B) 它是公司所有权的证明。  
(C) 它发行用于为公司筹集资金。  
(D) 它次于可转换优先股。



**75.** 仅投资于特定行业证券的共同基金称为  
在特定行业中被称为

- (A) 平衡基金
- (B) 成长基金
- (C) 对冲基金
- (D) 行业基金

**76.** 个人必须在什么时间开始从罗斯个人退休账  
户中提款?

- (A) 59岁半时
- (B) 72岁时
- (C) 在年满72岁后的次年4月1日
- (D) 以上皆非



## 章节 20

# 练习考试2的答案和解释

**C**ongratulations!

您刚刚完成了第二次考试（除非您只是随意翻阅这本书）。在批改完第一次和第二次

考试后，您应该对自己在SIE考试中的表现有所了解。如果您在两次模拟考试中都表现出色，值得称赞。

与第一次考试一样，复查所有你答错的题目和你觉得有困难的题目。通过回答所有你标记的题目和答错的题目来再次测试自己，并确保这次答对！请给自己几天到一周的时间，然后再参加同样的测试。记住答案可能会给你一种虚假的安全感，你将无法准确预测自己在SIE考试中的表现。（你当然不希望你的分数像天气一样不可预测。）

我鼓励你尽可能多地参加SIE模拟考试。（更多内容可在网上获取；请参阅引言部分获取说明。）我在这本书中只能涵盖这么多潜在的模拟试题。确保你对书中的所有内容都掌握得很好，即使你没有在模拟测试中看到它们。金融业监管局的题库有数千道题目，考试会随机出题，所以请做好准备。



TIP

**1. A.** (第5章) 另一次一级股份发行会稀释马克的所有权，因为新股将进入市场。请记住，当一家公司发行股票股息、拆股或进行二次发行时，权益百分比不会改变。

**2. A.** (第16章) 您可以接受该交易并将其标记为未经请求的。即使客户想要购买不符合其投资概况的证券，您在大多数情况下仍然可以通过将其标记为未经请求的来接受。我称之为CYD（保护您的屁股）规则。作为

只要您将该票标记为未经请求的，如果迈克在这笔交易中亏损，您就可以省去一些麻烦（也许是仲裁）。

**3. C.** (第7章) T-STRIPS或国库券是长期零息债券，由美国政府的充分信任和信用担保。零息债券是规划未来事件的理想投资，因为投资者不会面临再投资风险。再投资风险是收取利息或股息所带来的额外风险。由于国库券的持有者不收取利息，因此没有可再投资的资金。此外，长期零息债券的购买价格相对较低。

**4. A.** (第8章) SIE考官希望看到您能区分收益债券和一般责任债券。在这个问题中，选项 (A) 是正确答案。收益债券由项目的盈利能力担保。选项 (B)、(C) 和 (D) 不正确，因为收益债券不是由特定的财产抵押担保的，不是一般责任债券的一种类型，并且不像许多一般责任债券那样受债务限制。

**5. A.** (第13章) 当您查看公司资产负债表时，左侧列出所有资产，右侧列出所有负债加上股东权益。左侧和右侧的金额是平衡的（金额相等）。

**6. C.** (第15章) 股息是公司分享的利润。股息可以按合格（最高税率为20%）或不合格（根据投资者的税级）征税。要使股息合格，投资者必须持有股票至少61天。61天的持有期从除息日前60天开始。

**7. B.** (第8章) 官方声明包括有关新市政债券的所有相关信息。市政债券没有招股说明书，但官方声明与招股说明书类似。官方声明提供有关市政发行债券的信息，例如发行债券的原因、将用于支付债券的收入、发行人付款历史等。墓碑广告是一种简短的广告，不详细介绍所发行的证券，而注册声明是公司向美国证券交易委员会备案时使用的。

**8. D.** (第16章) 这个问题是一个双重否定（“不禁止”），所以它问的是注册代表可以发表的声明。答案基本上是一个逻辑问题。选项 (A)、(B) 和 (C) 都是担保。做出担保的注册代表可能会遇到麻烦。然而，选项 (D) 不是担保，只要它是真实的，就可以向投资者说明。

**9. A.** (第15章) 传统个人退休账户和罗斯个人退休账户之间的主要区别在于税务影响。传统个人退休账户的缴款来自税前资金（您可以在报税时抵扣），而罗斯个人退休账户的缴款来自税后资金。（您不能在报税时抵扣。）然而，传统个人退休账户的分配（提款）按提款金额征税，而罗斯个人退休账户的提款是免税的。从罗斯个人退休账户提款时，已投资的金额（已纳税）和账户增值（增值）均不征税，这对罗斯个人退休账户持有人来说是一个巨大的好处。

**10. D.** (第16章) 所有公司现在都必须制定业务连续性与灾难恢复计划，以应对其业务发生重大中断的情况。这些计划必须以书面形式存在，经负责人批准，并包含以下信息：

- » 备份数据的存在
- » 公司与其员工、客户和监管机构之间替代通信方式
- » 为所有员工创建备用地点
- » 让客户快速访问其证券和资金的方式

**11. C.** (Chapter 9) 当然，列出的所有选择都很重要，但最重要的是共同基金的投资目标。换句话说，您需要知道投资者是在寻找成长基金、收益基金、市政债券基金、国际基金等等。在比较具有相同投资目标的基金时，所有其他因素，例如比较管理费、基金是否收费或不收费等等，都会发挥作用。

**12. A.** (Chapter 6) 普通股股东可以投票选举董事会成员；因此，选择 (A) 是正确答案。选择 (B) 不正确，因为普通股股东可以对影响公司福利的重要问题进行投票，但他们对公司的日常运营（如购买办公用品）没有投票权。选择 (C) 不正确，因为股东不收取利息支付；债券持有人收取。最后，选择 (D) 不正确，因为如果公司倒闭，普通股股东的初始投资可能会损失；因此，面值不予保证。

**13. A.** (第9章) 这个问题中的线索是投资者21岁，资源有限，并且希望定期开始投资。这位投资者迫切需要投资共同基金。通常，共同基金的投资者是长期投资；他们不像其他投资那样频繁进出。理想情况下，这位投资者可能应该制定一个平均成本法计划，定期投资 $x$ 美元（例如，每月100美元）。由于这位投资者年轻，他们可以承担更多风险，因此成长基金将是理想选择。直接参与计划、购买看涨期权和对冲基金风险太大，需要太多资金，和/或需要一定程度的专业知识。

**14. A.** (第15章) 由于梅丽莎出售股票获利，她将需要缴纳资本利得税。为了获得长期资本收益，她必须持有该股票

超过一年。在这种情况下，她只持有了股票整整一年，因此这将是短期资本收益，需要按照梅丽莎的税率缴纳税款。

**15. B.** (第8章) 答案是选项 (B)。选项 (A)、(C) 和 (D) 不正确。收益债券通常被认为是低风险的，因为它们由市政当局发行。最

风险最高的市政债券是工业发展收益债券 (IDRs)，它们由公司而非市政当局担保。

**16. D.** (第16章) 当客户收到交易确认书（交易收据）时，确认书必须显示交易日、结算日期、证券名称、交易股数、

交易的股票数量，经纪自营商是作为代理人还是负责人行事，以及如果以代理基础交易的佣金金额。

**17. B.** (第12章) 正确答案是选项 (B)，因为当杰西卡授予她的注册代表有限授权书时，杰西卡是必须签署文件的人。尽管负责人必须在注册代表行使其全权委托权限之前批准，但注册代表不必签署文件，并且不需要杰西卡批准每笔订单。

**18. B.** (第10章) 房地产投资信托转嫁房地产投资所产生的收益，但不转嫁损失。房地产有限合伙企业将收益和损失转嫁给投资者，因为直接参与计划不负责支付营业税。

**19. D.** (第16章) 我希望这道题对你来说很简单。负责人必须批准所有新账户并签署所有新开户表格。

**20. B.** (第12章) 由于乔治通过保证金账户借款购买证券，他必须将股票留在经纪自营商的保管之下，支付贷款利息，以街名账户注册股票，并同意允许经纪自营商质押

证券，因为他签署了贷款同意协议。

**21. B.** (第9章) 变额寿险保单通常附有附加条款或状况声明

允许个人在残疾时保持保单有效。此豁免  
权利金免除投保人在完全  
残疾

**22. D.** (第12章) 当然，几乎所有你能想到的事情都可能改变客户投资目标。随着人们年龄的增长，他们通常无法承担太大的风险。相反，获得高薪工作的投资者可能希望承担额外的风险。某

一个正在（或已经）离婚的人可能会有更少的资金（由于赡养费、一个人支付房屋费用而不是两个人、儿童抚养费等等）。显然，生三胞胎会给投资者带来财务负担（除非他们参加真人秀）。

**23. A.** (第6章) 请记住，除息日（股票交易不含股息的第一天）是股权登记日前的第一个工作日。在这种情况下，股权登记日是周四股息）是股权登记日的前一天。在这种情况下，股权登记日是周四。

当日有效，9月14日，这意味着除息日是9月13日，星期三。除息日的开盘价会按股息金额（0.40美元）减少  
本案）。

**24. D.** (第8章) 当您购买注册州内发行的市政债券时，您收到的利息是三重免税的（免联邦、州和地方税）。此外，如果您购买美国领土（例如波多黎各、美属维尔京群岛、关岛、萨摩亚和华盛顿特区）发行的债券，利息也是三重免税的。但是，如果您购买其他州发行的债券，利息仅免联邦税。

**25. A.** (第12章) 正确答案是选项（A）。账户中的所有税款均由未成年人承担，因为UGMA账户是为未成年人的利益而开立的，并且该账户使用未成年人的社会安全号码注册。

**26. A.** (第10章) 在列出的选项中，投资未开发土地的房地产合伙企业风险最大。投资未开发土地的合伙企业被认为是投机性的，石油和天然气勘探（探险性）项目也是如此。投资未开发土地的风险在于，即使以低价购买了该财产，开发商可能对该地区不感兴趣，合伙企业可能会陷入拥有相对一文不值的财产的困境。

**27. D.** (第6章) 希望“过户代理人”中的“过户”一词能引导您找到正确答案。是的，过户代理人负责过户或发送物品。通常，

过户代理人负责寄送代理投票（邮寄投票）、注销旧股、发行新股、派发股息等。

**28. A.** (第5章) 最终发行价格不会出现在初步招股说明书（红鲱鱼）上，因为此时价格尚未最终确定。在发行人和辛迪加经理确定最终发行价格后，他们会将其放在最终招股说明书上。

**29. B.** (第16章) 在确定经纪自营商是否必须提交现金交易报告 (CTR) 时, 您需要首先查看交易的规模。任何10,000美元或以上的现金或现金等价物 (例如, 汇票) 交易都要求您向金融犯罪执法局 (美国财政部金融犯罪执法网络) 提交一份现金交易报告, 以确定其是否可能涉及洗钱。在选项 (B) 中, 投资者存入14,000美元现金, 这超过了10,000美元的门槛。此外, 任何5,000美元或以上的可疑交易或转账都必须提交可疑活动报告 (SAR)。

**30. C.** (第9章) 要确定基金的销售费用百分比, 请使用以下等式:

$$\text{Sales charge} = \frac{\text{POP} - \text{NAV}}{\text{POP}} = \frac{\$10.00 - \$9.30}{\$10.00} = \frac{\$0.70}{\$10.00} = 7\%$$

POP 是公开发行价格, 即投资者支付的价格, 包括销售费用。NAV 是资产净值, 是基金应交易的价格, 不包括销售费用。

**31. A.** (第13章) 正确答案是选项 (A)。从历史上看, 快餐公司、折扣零售商和贵金属 (例如黄金) 是逆周期的, 与经济周期呈反向运动。选项 (B)、(C) 和 (D) 是不正确的, 因为公用事业、制药和食品公司是防御性或非周期性的, 它们的运动与经济周期无关。

**32. C.** (第8章) 在新的市政承销的竞争性投标中, 向发行人投标的价格与承销商向公众重新发行债券的美元价格之间的差额是差价, 重要的是, 这也是承销商的报酬。

**33. B.** (第16章) 请记住, 当客户开立现金账户时, 唯一需要的签名是注册代表和公司负责人的签名。但是, 如果客户要开立保证金账户, 他们必须签署保证金协议。

**34. A.** (第14章) 止损卖单用于保护。止损卖单设置在股票支撑位下方, 以限制多头头寸的损失。举例来说, 假设某只股票的交易区间为30到32。投资者可以输入一个止损卖单, 价格为

29.50, 以保护自己, 如果股票跌至29.50或以下。如果股票价格达到29.50, 止损卖单将成为市价订单, 以下一个可用价格立即执行。  
可用价格。

**35. B.** (第7章) 债券的契约 (信托契约或信托契约) 是发行人与代表投资者的受托人之间的法律合同。债券契约包括票面利率 (名义收益率) 、到期日、受托人姓名、可能支持债券的抵押品等。但是, 信用评级不会出现在契约上, 因为如果发行人的财务状况发生变化, 信用评级也会随之变化。

**36. C.** (第10章) 有限合伙证明书是有限合伙人和普通合伙人之间的法律协议, 必须向州务卿备案。有限合伙证明书包括合伙企业名称、合伙企业主要经营地点、有限合伙人和普通合伙人的姓名和地址、合伙企业目标及其预计存续时间、各合伙人出资额、利润分配方式、参与者角色、合伙企业解散方式, 以及有限合伙人是否可以卖出或转让其在合伙企业中的权益。

允许普通合伙人收取管理决策费用的权力机构载于合伙协议中。

**37. C.** (第6章) 认股权证赋予持有人在未来某个时间以固定价格购买股票的权利。

认股权证是长期性的，有时是永久性的。

**38. B.** (第10章) 选项 (B) 是正确答案，因为关于房地产投资信托有三个组成部分是正确的。正如其首字母缩写所示，房地产投资信托是一种房地产投资信托。房地产投资信托从事房地产活动并以信托形式组织。为了获得优惠税收待遇，房地产投资信托必须将其至少90%的投资收益净额转嫁给其股东。声明IV是错误的，因为尽管房地产投资信托可以将收益转嫁给投资者，但不能转嫁损失。

**39. D.** (第11章) 计算股票/期权问题的盈亏平衡点最简单的方法是看看发生了什么。这位投资者以每股45美元的价格购买了股票，然后以每股6美元的价格购买了期权。投资者自掏腰包支付了每股51美元 ( $45 + 6$  美元)，因此投资者需要股票达到每股51美元才能盈亏平衡。

**40. D.** (第5章) 所有上市证券均豁免遵守1933年证券法的注册和披露条款。

**41. B.** (第10章) 有限合伙企业的投资者承担额外风险，例如资金可能长期被占用、流动性很小或没有流动性、向合伙企业追加贷款等。作为注册代表，您需要预先筛选您的客户，以确定他们是否适合该合伙企业。您还应该考察合伙企业及其管理层本身，以确定他们是否有良好的业绩记录以及该合伙企业是否合理。您需要向客户解释风险，并让客户填写认购协议，而不是合伙协议。认购协议需要包括支票、授予普通合伙人授权书的签名、财务报表等。

**42. C.** (第9章) 生命周期（目标日期）基金是任何年龄段投资者的理想选择。其理念是，投资者购买针对其年龄的生命周期基金。基金持有的权益百分比随时间推移而减少，而固定收益证券的百分比则增加，因为投资者随着年龄增长应持有更高百分比的固定收益证券。例如，假设一位45岁的投资者购买了一只针对当前年龄在44-47岁之间的投资者的生命周期基金。在此时，该基金的股本证券和固定收益证券可能几乎是50-50的拆股。该基金会不时地进行再平衡，以便在未来十年内，该基金可能将40%投资于股本证券，60%投资于固定收益证券。十年后，该基金的权益和固定收益证券之间可能是30-70的拆股。该基金旨在为投资者消除猜测。

**43. A.** (第14章) 首次公开发行 (IPO) 是公司首次向公众出售证券。一级市场交易是指在交易所进行的交易所上市证券交易。配股是指公司以折扣价向现有股东发行新股。

**44. C.** (第13章) 当某人看跌市场或个别证券时，他们认为价格会下跌。认为可以利用看跌情绪的投资者可以卖空证券，买入看跌基金（通常会增加的基金），

在市场下跌时获得价值)、购买反向ETF(交易所交易基金)、卖出无备兑(裸)期权、买入看跌期权等等。

**45. B.**(第13章) 防御性股票的表现始终如一，无论经济状况多么糟糕。销售酒精、烟草、药品供应、食品等商品的公司的股票发行防御性股票。然而，销售家电、汽车等商品的公司不属于防御性公司，因为它们销售的商品在经济疲软时销售不佳。

**46. A.**(第16章) 答案“B”和“D”是关于指控和投诉的。换句话说，目前还没有定罪或裁决。因此，在被证明有罪之前，该个人被认为是无辜的。在大多数情况下，只要披露了个人破产，就没问题。然而，重罪定罪将是取消资格的理由，即使它是酒驾，而不是金融犯罪。

**47. D.**(第14章) 这是另一个你必须找出错误答案的问题。选项(A)、(B)和(C)是错误的，因为只有低于市场价格的订单才会在订单簿上因现金股息而减少。买入限价和止损卖出(BLiSS订单)是在市场价格以下输入的。止损买入是在市场价格以上输入的，所以选项(D)是错误的——因此是正确的——答案。

**48. B.**(第11章) 提醒一下，所有期权都是资本收益或资本损失。由于期权在九个月或更短时间内到期(LEAPS除外)，因此它将是短期收益或损失。要成为长期，它必须超过一年。在这种情况下，投资者出售了到期的期权，因此这将是短期资本收益。

**49. C.**(第9章) 与可变年金类似，变额寿险保单拥有独立证券账户。所有变额寿险(VLI)保单都有固定的权利金和最低死亡赔偿金。但是，如果独立账户中持有的证券表现良好，保单将建立现金价值，这将增加死亡赔偿金。

**50. B.**(第12章) 当然，在确定客户的投资概况时，列出的所有选择都很重要。但是，这是一个“除了”问题，这意味着您正在寻找一种财务上的投资影响。投资者拥有的有价证券金额是其财务状况的一部分，以及净资产、可用于投资的资金、当前收入、开支、房屋所有权等。

**51. C.**(第8章) 市政债券获得的利息是联邦免税的。由于金妮处于最高所得税等级，她可以通过投资市政债券节省更多的税款。这项策略将使她与其他投资者处于同等地位，因为高收入和低收入投资者都不必为市政债券获得的利息纳税。因此，市政债券对处于高所得税等级的投资者更有利。

**52. C.**(第7章) 抵押债券、担保信托和设备信托都是有担保债券的形式。由于这些债券有抵押品担保，如果发行人违约，担保债券的抵押品将被出售以满足债券持有人的要求。然而，信用债券没有抵押品支持，因此风险更高。因为更高的风险意味着更高的回报，信用债券持有人可以预期获得比有担保债券更高的票面利率。

**53. D.**(第7章) 在给出的答案选项中，选项(D)是最不可取的，因此是正确答案。AA级债券、美国国库券和AA级无担保债券可以产生可预测的收益。相比之下，收益债券是在公司即将发行时发行的

破产并试图重组。因此，收益债券只有在公司能够支付利息的情况下才支付利息，并且通常在没有应计利息的情况下交易。收益债券不适合达娜，因为她正在寻求可预测的收益。

**54. B.** (第15章) 401(k)计划是公司退休计划。员工每年可以缴纳一定比例的薪水。因此，它们是固定缴费计划，并且由于它们符合美国国税局标准，所以是合格计划，这意味着缴款可以从员工的总收入中扣除。

**55. A.** (第11章) 期权清算公司 (OCC) 是所有期权的发行人和担保人。上市期权。期权清算公司决定哪些期权将被交易，并担保期权持有人始终可以行使其期权。

**56. C.** (第9章) 市政债券基金分配的股息是联邦免税的，但任何资本利得分配都是应纳税的。选项(C)是正确答案。

**57. C.** (第8章) 希望“GANs”中的“G”足以帮助您获得正确答案。GANs是拨款预期票据，市政当局发行此类票据是为了在等待美国政府拨款期间提供临时融资。

**58. C.** (第13章) 要确定公司的净资产，请使用以下等式：

$$\text{净资产} = \text{资产} - \text{负债}$$

$$\text{净资产} = 11,500,000 \text{美元} - 3,350 \text{美元},000 = 8,150,000 \text{美元}$$

**59. C.** (第12章) 当投资者通过购买普通股开立（初始交易）保证金账户时，如果普通股价值超过2,000美元，投资者必须存入T条例规定的金额（50%），即1,750美元（ $3,500 \times 50\%$ ）或2,000美元，以较高者为准。如果投资者购买的股票价值低于2,000美元，则必须全额支付。

**60. A.** (第7章) 正确答案是选项(A)，因为当利率下跌时，发行人会赎回债券，这样他们就可以发行票面利率较低的债券。选项(B)不正确，因为投资者持有的高票面利率债券会被赎回，如果想保持类似的头寸，就必须投资于票面利率较低的债券。选项(D)不正确，因为市政债券赎回条款对发行人有利；赎回

条款通过允许发行人在到期前赎回债券来降低固定成本。  
到期。

**61. B.** (第16章) 所有书面投诉都需要由负责人处理并存档。即使投诉是通过电子邮件发送的，它仍然被视为书面投诉。投诉不需要转发或发送给金融业监管局。

**62. A.** (第5章) 在一个州出售的所有证券都必须在该州注册（也称为蓝天注册）。协调、资格和通知（备案）都是州注册；合作注册则不是。如果代理人想在一个州卖出，证券、注册代表和经纪自营商都必须在该州注册。

**63. B.** (第11章) 解决这个问题的最简单方法是使用等式  $P = I + T$ ，其中

»  $P$  = 期权的权利金

»  $I$  = 期权的内在价值（价内程度）

» **T** = 期权的时间价值（投资者为使用期权所支付的时间价值）

$$P = I + T$$

$$9 = 5 + T$$

$$T = 4$$

首先，将权利金9代入等式。其次，由于期权是价内5点（当股票价格高于行权价时，看涨期权变为价内），将内在价值5代入等式。因为权利金是9，期权是价内5点，所以时间价值是4。

**64. B.** (第16章) 公司的负责人必须批准所有新账户、公司使用的广告、投诉处理、所有账户中的交易等等。然而，就SIE考试而言，负责人不需要批准注册代表提出的建议。在现实生活中，如果我是你，我会在提出建议之前获得批准。你必须记住，负责人必须签署所有订单票据，如果你不事先与他们沟通好建议，他们可能会不愿签署。

**65. D.** (第11章) 当投资者最初卖出（做空）期权时，这是一笔开仓卖出。由于投资者正在通过购买来平仓，因此第二笔交易是平仓买入。

**66. D.** (第8章) 请记住，“除了”问题是在寻找一个错误答案。正确答案是选项(D)。应税等效收益率无法显示，因为每个投资者都有独特的税务问题和税率等级。

**67. C.** (第14章) 指定做市商 (DMMs) 负责维持特定证券的公平有序的市场。他们通过执行他人的订单，有时通过买卖自己的库存，努力保持交易尽可能活跃。

**68. B.** (第7章) 美国政府证券，例如短期国库券、国库券、美国国库券等，在交易日后一个工作日内结算。

**69. B.** (第10章) 从有限合伙投资中获得的任何收益都称为被动收益。被动收益只能抵消被动损失。劳动所得包括薪水、奖金、小费等收入。投资组合收入包括利息、股息以及证券投资产生的资本收益。

**70. B.** (第11章) 所有内在价值都意味着期权处于价内多少。当标的证券价格跌至行权（行权）价格以下时，看跌期权变为价内。由于行权价为30，股票价格为28.50美元 (28.5)，因此内在价值为1.5 (30 - 28.5)。

**71. A.** (第6章) 拆股后，股东每持有四股将获得五股。如果股份数量增加，股票价格将下降以弥补额外股份。拆股后，投资者应拥有相同的证券总市值。使用以下等式确定拆股后的股份数量和股价：

$$\begin{aligned}1,000 \text{ 股} &\times \frac{5}{4} = 1,250 \text{ 股} \\\$40 \times \frac{4}{5} &= \$32\end{aligned}$$

**72. C.** (第13章) 交易货币时，您使用即期汇率。即期汇率

费率是当前一种货币兑换另一种货币的市场价格。

**73. C.** (第7章) 商业票据通常是为了公司短期融资而发行。选项 (A) 不正确，因为商业票据不以面值的百分比报价。选项 (B) 不正确，因为商业票据是债务证明，而非所有权证明。选项 (D) 不正确，因为商业票据是债务证券；因此，如果对发行公司提出索赔，商业票据的优先地位高于优先股。

**74. D.** (第9章) 专业或行业基金投资于单一行业或地理区域。

**75. D.** (第15章) 罗斯个人退休账户的提款可在投资者达到59岁半后的任何时间开始。然而，罗斯个人退休账户没有像其他退休计划那样有强制开始日期 (RBD) 或强制最低提款 (RMD)。您需要记住，从罗斯个人退休账户中提取的资金是免税的，因此美国国税局不关心这些投资者何时提取资金，因为它不会从中获得任何收益。

## 了解分数

SIE考试的评分方式如下：

- » 每答对一题得 $1\frac{1}{3}$ 分。
- » 每答错一题得零分。

及格分为70%。换句话说，您需要在每次练习测试中至少答对53道题，才能离您的股票经纪（好吧，经济学）诺贝尔奖更近一步。

要计算您的分数，请将正确答案的数量乘以1.33或除以0.75。无论您获得什么分数，请务必向下取整，而不是向上取整。例如，71.6分是71%，而不是72%。

实际考试包含十个额外的实验性问题，这些问题不计入您的实际分数。您无法区分这些问题和计分问题，因此您可能需要答对更多问题才能达到70%。别担心。只需做好准备，保持专注，尽力而为即可。



REMEMBER

## 练习考试2的答案

1.	A	20.	B	39.	D	58.	C
2.	A	21.	B	40.	D	59.	C
3.	C	22.	D	41.	B	60.	A
4.	A	23.	A	42.	C	61.	B
5.	A	24.	D	43.	A	62.	A
6.	C	25.	A	44.	C	63.	B
7.	B	26.	A	45.	B	64.	B
8.	D	27.	D	46.	A	65.	D
9.	A	28.	A	47.	D	66.	D
10.	D	29.	B	48.	B	67.	C
11.	C	30.	C	49.	C	68.	B
12.	A	31.	A	50.	B	69.	B
13.	A	32.	C	51.	C	70.	B
14.	A	33.	B	52.	C	71.	A
15.	B	34.	A	53.	D	72.	C
16.	D	35.	B	54.	B	73.	C
17.	B	36.	C	55.	A	74.	D
18.	B	37.	C	56.	C	75.	D
19.	D	38.	B	57.	C		



# 6 + 大要点

### 在本部分中...

了解如何避免SIE考试中最常见的十大陷阱。

通过十个与工作相关的技巧，以正确的方式开始您的金融专业人士职业生涯。

## 章节 21

# SIE考试要避免的十大陷阱

## 陷阱

A fter

您投入了所有的时间、精力和牺牲来学习，很容易将SIE考试的重要性提升到不切实际的高度。退

后一步。保持客观。这种情况并非生死攸关。如果您第一次没有通过测试，最糟糕的事情就是您必须重考。

另一方面，走到这一步却被一些琐碎的考试陷阱绊倒，那将是一种耻辱。本章列出了一些常见错误，并为您提供了一些最后一刻的建议，以帮助您克服阻碍您赚取作为股票经纪人的第一个一百万美元的最后障碍。

<style id='1'>xxx</style><p class="editor-note" style="font-style: italic; color: #A9A9A9;">This is an editor's note.</p><p>放松<span class="glossary-item">学习</span></p>

也许你停止学习是因为你在模拟考试中取得了不错的成绩，而且你的信心很高。如果你在第一次接触的考试中得了80分，那就争取85分。如果你得了85分，那就争取90分。关键是，你应该继续参加考试，直到预定考试日期的前一天。我坚信，每一天不学习最终都会让你在考试中失去你输不起的分数。

同理，请确保不要等太久才参加考试。如果必须等上几周才能参加考试，您会失去紧迫感，而且几乎不可能长时间保持所需的紧张备考状态。如果您在安排 SIE 考试之前参加备考课程，请遵循讲师关于何时参加考试的建议。如果您是自主学习，在模拟考试持续达到 80 分或更高分数后，请尽快参加考试。



WARNING

你越晚参加考试，就越有可能忘记关键分数和公式。如果你的考试日期在未来太远，你还会面临陷入“我以后再学习”陷阱的风险，认为你以后可以加倍努力来弥补浪费的时间。总的来说，失去紧迫感会导致自满和缺乏动力，这可能不是经纪自营商在他们的员工身上寻找的特点。

## 假设问题意图

你快速浏览了问题，却错误地预判了考试问题真正的意图。你选择了错误答案，因为你太匆忙了，没有看到问题末尾的“除了”这个词。真是太可惜了。

如果你真的掌握了材料，你不会想在考试中失败。仔细阅读每个问题，寻找陷阱词，如除了、不和除非。然后阅读所有答案选项，再做出选择。（有关适用于特定问题类型的应试策略的更多信息，请参阅第3章。）

## 过度解读问题

你甚至在看答案选项之前就在想“但是如果呢”。在和学生一起复查问题时，我经常会听到这样的问题：“是的，但是如果他们是内部人呢？”和“如果他们到了退休年龄呢？”底线是，你不应该在问题中添加任何不存在的东西。



不要害怕按问题的字面意思理解并选择正确答案，即使它偶尔看起来太容易。排除那些过于牵强的答案选项，并记住当两个答案选项互为反义词时，其中一个很可能是正确的。

TIP

## 他人完成时分心

如果你在家参加考试，这个问题就不会出现（尽管你在家会有许多其他干扰源）。你甚至还没开始查看你标记以供复查的问题，你旁边的女人就从座位上跳起来，拿起她的结果（带着一点胜利的舞蹈），然后冲向门口。

不要让和你一起参加考试的人把你吓倒。如果其他人比你先完成，也许他们是门萨的会员，或者这可能是他们第五次参加考试了。（熟能生巧。）他们甚至可能在参加不同的考试。除了提供SIE考试，考试中心还提供其他问题较少的证券考试。保持专注，集中精力考好你自己的考试。你唯一需要关心的时间是你自己的时间。

## 穿着不舒适

你正试图计算迪姆威蒂先生的普通义务债券的应税等效收益率，但铅笔却不断从你出汗的手中滑落。在家里，你当然可以把温度调到你舒适的水平，但在考试中心，温度可能不理想。你敢发誓考试中心把暖气开到了80度。嗯。也许穿你最暖和的羊毛衫不是最好的主意。

无论您是在考试中心还是在家参加测试，都要穿着舒适。不要系太紧的领带，以免影响大脑的血液循环。参加考试本身就已让您承受足够大的压力。

如果您在考试中心参加考试，请分层穿着。T恤、运动衫和夹克是很好的防寒绝缘体。另一个好处是，如果考场太热，您可以脱掉几层衣服（而不会只剩下内衣）。

## 忘记呼吸

你坐下来参加考试，信心满满。突然间，考试开始了，有些词语看起来像是外语。你的心脏开始狂跳，感觉自己快要昏过去了。

如果压力过大，你的呼吸会变得浅而无效，这只会增加你的压力水平。考试前闭上眼睛，做几次深呼吸，集中注意力。如果在考试期间的任何时候感到压力或焦虑，这种闭上眼睛深呼吸的过程是让自己平静下来的好方法。

## 试图在脑海中计算方程式而不是写下来

在考试过程中，你的记忆开始模糊，不知何故， $2+2=5$ 的事实开始对你来说变得有意义，你唯一能记住的公式是1英尺有12英寸。

SIE考试不需要大量的方程式——不像系列7考试那么多。但不要放弃简单问题；在学习SIE考试时，记住你的方程式，这样在参加考试之前你就能熟练掌握它们。

如果你的紧张情绪让你无法集中精力，记忆模糊，那么在考试一开始就记下你想记住的方程式可能会有所帮助。（这个过程被称为大脑倾泻。）在解决数学问题时，你有草稿纸和基本计算器可以使用。请使用它们。有些公式，例如确定权利价值（附权），要求你在除法之前先找出和与差。即使是简单的计算，例如求平均值，也可能涉及相当多的编号。在具有多部分的问题中，很容易跳过步骤，从问题中代入错误的编号，或者忘记你在计算过程中得出的值。写下来有助于你保持思路清晰，而不会占用你的短期记忆。

## 在一个问题上花费太多时间

在参加SIE考试时，您不希望在一道问题上耗费过多时间。如果您在一道问题上花费了太多时间，您可能会因为没有时间看其他问题而失分，因为您在给您带来麻烦的那道问题上浪费了太多时间。如果您发现自己回答一道问题花费了太长时间，请做出您最好的猜测，将其标记为复查，稍后再返回处理。

## 因错误原因更改答案

您更改答案是因为您已经连续三四个问题都选择了相同的字母。这是一点偏执，对吗？

也许从你上小学的时候起，就有人告诉你不要更改答案。相信你的直觉，并坚持你的最初的反应。你只有两个充分的理由来更改你的答案：

- » 你发现你忘记了或没有看到“不”或“除了”这些词，你最初选择了错误的答案，因为你没有看到陷阱词。
- » 你发现你最初选择的答案选项根本不是最佳答案。

## 过早计算最终分数

你把宝贵的时间浪费在计算你认为自己答错了多少道题上，而不是专注于你还需要回答的SIE考试问题。

仔细阅读每个问题，仔细审查答案选项，然后选择最佳答案。完成考试后，您会立即知道自己是否通过；您无需提前计算出可能的成绩，以避免在收到分数之前失眠。如果您有额外时间，请用它来检查您标记以供复查的问题的答案。

## 章节 22

# 开启职业生涯的十大正确方法

P assing

证券业入门考试和其中一项共同必修考试可能是您人生中的亮点之一。您已致力于实现目标，

在学习期间暂停了生活（和聚会），并履行了长时间学习和努力工作的承诺。现在，您已准备好收获回报。当您开始新的职业时，您会遇到许多新的障碍。我为您提供本章，以帮助您为可能发生的事情做好准备，并（我希望）最大限度地提高您长期成功职业生涯的机会。

## 在数字游戏中获胜

你们中的大多数人将从陌生电话销售员开始。与任何其他销售工作一样，向投资者销售证券是一场数字游戏。有些人确实会跟踪开立新账户所需的电话数量，但我不是其中之一。没有具体的经济基准，但你可能需要打500个陌生电话才能与150人交谈。从这150人中，你可能会产生10个潜在客户。每十个潜在客户中，你可能会开立一个账户。

关键在于你必须日复一日地拿起电话并拨打电话。如果你每天打200到300个电话，你很可能每隔几天就能开立一个账户。但如果你每天只打50个电话，你可能每隔几周才能开立一个账户，除非你钓到一条大客户（一个喜欢交易的大投资者），否则你将很难支付新车的汽油费。



你正在参与一场数字游戏。每一次“不”都会让你离“是”更近一步。

REMEMBER

## 成为学徒

没有什么比拥有一个顶尖销售员作为榜样更能让你迅速上手了。在你的公司里找到一个销售技巧最适合你的人，并投入尽可能多的时间观察这位导师日常的行为举止。顶尖销售员之所以能获得最高的收益，是因为他们找到了在竞争激烈的市场中脱颖而出的方法。

也许这个人可以指导你，教你诀窍，以换取你在其监督下开发的潜在客户。你甚至可以与你的导师签订一份合同，其中规定了你们双方在固定时间内商定的条款。

## 做好你的家庭作业

花时间尽可能多地了解你的工作和你试图销售的证券。当你对你所谈论的内容了如指掌时，你就会在潜在客户中树立信心。花一些空闲时间观看投资节目，阅读华尔街日报以及你能找到的任何其他行业杂志或报纸。你学到的越多，你在电话上就会越自在，你就会达成更多的销售。

## 像对待大客户一样对待小客户

通常情况下，新客户不会向您透露他们所有的财务背景。然而，无论客户有10,000美元还是1000万美元用于投资，这笔资金对他们来说都很重要。因此，对待每一位客户都应如同他们是世界上最有价值的人。谁知道呢？您可能正在与一位现在或未来有大量资金可供投资的人交谈，或者您的客户可能是拥有大量资源的某人的朋友或亲戚。强有力地推荐是最有影响力的线索。

## 打电话时微笑

保持积极。您会遇到顺境和逆境。您必须接受这是业务的一部分，但不要因此而气馁。如果需要，休息五分钟，整理一下思绪。如果您没有积极的心态，您在与现有或潜在客户交谈时会反映出这种情绪。

## 证券下跌时，不要做陌生人

你无法担保成功，这没关系。精明投资者知道，无论情况一开始看起来多好，并非每项投资都能最终获利。如果你推荐的证券表现不佳，请致电你的客户。客户正等着你的消息。这通电话可能是你必须执行的最令人不适的职责之一。然而，请记住，精明客户很可能知道正在发生什么，你的消息不会让他们感到意外。客户只是希望得到安慰和保证，无论好坏，你都会与他们同在。理想情况下，你推荐的其他七八只证券都会表现良好。

# 投入时间

你必须学习如何销售你的产品和进行陌生电话销售，所以一开始，请准备好每天投入大约十个小时。随着你经验的增长，你将在更短的时间内获得更多潜在客户并开设更多账户，但一开始，你必须玩数字游戏来赚钱，同时发展自信的销售说辞。

# 拓宽视野

考虑获得其他执照，以提高您的技能和在证券金融行业中的竞争力。系列65和66（投资顾问考试）允许您收取投资建议费用；系列24（负责人执照考试）允许您管理其他注册代表；人寿、意外和健康保险执照允许您向客户销售保险单和可变年金。如果您参加备考课程以获得这些执照，您还可能接触到一个专业人士网络，他们可以成为未来推荐的来源。

# 先支付自己

股票市场（以及您）会有许多峰值和低谷，但您的财务安全不必如此不平衡。在高峰期，当您收到大笔薪水时，将一半的收益存起来。告诉自己，在存够一定金额之前，您不会进行大宗采购。（请参阅即将到来的“设定目标：黄铜环”部分。）我见过太多新经纪人用他们的第一笔大笔薪水去买新车、新船或其他东西，期望每个月都能赚那么多。当他们第一次遇到糟糕的月份时，他们会想知道如何支付款项（并可能支付租金）。



股票经纪人应该擅长理财。让自己债台高筑看起来不太好。

REMEMBER

## 让努力保持饥饿感，而不是胃

当我开始我的股票经纪人职业生涯时，我所在证券公司的销售经理在员工会议上首先介绍了自己，并声称他在从事这项业务的第一年赚了100,000美元，却花掉了150,000美元——他认为这是一件好事！不知何故，这在数学上和逻辑上都说不通（无论你的支出如何刺激经济）。会议上的一些其他受训者对销售经理的建议印象深刻，尤其是当他告诉我们，他通过花掉比赚到的多得多的钱来保持饥饿感时。

我记得当时看着销售经理和参加这次会议的其他受训者，心想：“真是个白痴！”你会在前进的道路上遇到许多愚蠢的建议。如果你想在努力中保持饥饿感，努力工作，存下（或投资）一半的收益，并假装那笔资金不存在。否则，你可能会因为另一个原因而感到饥饿：你买不起食品！

# 设定目标：黄铜环

专注于你的目标。成功人士有切合实际的短期和长期目标，并有实现这些目标的计划。无论你的短期目标是每月存下5,000美元，还是开设十个新账户，明确自己想做什么都是为未来制定计划的第一步。

每个经纪人拿到第一笔大薪水后最想做的第一件事是什么？你猜对了：买一辆新车。尽管那辆闪闪发光的保时捷可能是一个巨大的激励，但在进行大宗采购之前，给自己设定一些较小的里程碑。你可以将长期目标（例如支付婚礼费用、购买新车或购买第一套房子）分解为月收入目标，前提是已经计算出所涉及的成本。拍下你梦想中的汽车或房子的照片，并将其放在办公桌上的相框中，以提醒你即将获得的奖励。

无论您的计划是什么，确定您想要什么，明确实现目标所需的步骤，并集中精力完成每个目标，这些都是利润丰厚、回报丰厚的职业生涯的基本要素。您掌控着自己的命运。

# 词汇表

**401(k) 计划：**雇员和雇主缴款自愿的合格的企业退休金计划。

**403(b):** Salary reduction retirement plans for public school (elementary school, secondary school, college, and so on) 员工、免税组织和宗教组织。这些计划也称为免税年金。

**5%加价政策：**金融业监管局5%加价政策与其说是一项规则，不如说是一项指导方针。对于大多数交易，  
regi立体声d 代表 hould 不收取 h费用 h百分比佣金，或 issi普通，或 it is deemed 过量 ive.  
更多

**ABLE（实现更好生活体验）账户：**这些账户专为有可证明残疾的个人及其家庭设计。这些账户允许个人将税后资金投资到ABLE账户中，只要分配用于支付受益人的合格残疾开支，即可免税。

**账户报表：**账户报表由公司寄出，向客户提供持仓列表以及报表发布时所持证券的市值。

**合格投资者：**根据1933年证券法，合格投资者是指有资格购买私募的大型投资者或经验丰富的投资者。

**应计利息：**当债务证券在付息日之间进行交易时，就会产生应计利息。因此，在购买债务证券时，购买者必须向卖方支付卖方已赚取的部分跟踪票息。

**可调整（可变或浮动利率）优先股：**股息根据现行利率调整的优先股。

**承销商协议（承销协议）：**发行人与主承销商之间的协议。

**有限合伙协议：**披露普通合伙人与有限合伙人权利和责任的文件。

**美国存托凭证（ADRs）：**由美国银行发行，作为在美国市场交易的外国股票的收据；以美元计价；并以美元支付股息。

**年金：**由保险公司发行的退休计划，在退休时提供一次性付款或终身每月付款。

**年金单位：**可变年金的支付单位，用于确定投资者提取的金额。

**AON（全有或全无）：**

1. 对于新发行证券，AON 是发行人与承销商之间的承销协议，其中证券发行必须在截止日期前完全售出，否则将被取消。
2. 对于流通证券，AON 是客户订单，其中证券订单必须以相同的价格和相同的时间全部执行。

**要价（发盘）：**投资者或做市商愿意出售证券的价格，该价格源自卖出限价订单。

**收盘时指令：**必须在市场收盘时以收盘价执行的订单，否则订单将被取消。

**开仓指令：**必须在市场开盘时以开盘价执行的订单，否则订单将被取消。

**授权股份：**公司在美国证券交易委员会注册的公司章程中登记的股份数量；公司被允许公开发行的股份数量。

**退出：**做市商未能履行其显示的报价的非法行为。

**国际收支：**根据出口和进口，比较资金流入和流出一个国家的情况。

**资产负债表（财务状况表）：**用于表明企业、组织或投资者的资产、负债和净资产，以确定偿债能力。

**平衡基金：**投资于债券和股票，以提供收益和升值潜力。

**银行保密法：**联邦法律，要求在同一工作日内超过10,000美元的货币交易必须向金融犯罪执法局报告。

**银行承兑汇票（BA）：**以远期汇票（远期支票）形式向进出口商发行的短期贷款，用于防范货币波动。

**基点：**基点用于债券市场。债券的一个点是1%；一个基点是1/100%。

**看跌：**如果市场看跌，证券价格普遍下跌。如果投资者看跌，他们会以市场（或个别证券）下跌时能获利的方式进行投资。

**尽力承销：**一种证券承销类型，承销商尽力推销证券，与全额包销不同，全额包销中承销商购买所有证券。这两种类型是全额或无（AON）和迷你-最大。在尽力承销中，如果未售出一定数量的证券，则发行将被取消。

**征求出价：**这是投资者或经纪自营商希望以特定价格出售证券的订单指示或通知。这通常在没有证券的当前买方时使用。

**蓝天法：**个人和证券的州注册。

**债券（债务证券）：**代表公司或政府贷款的证券。

**账面分录：**具有计算机化证书的证券，例如美国国债。

**销售费用减免点：**针对个人共同基金或仅以A类股形式提供的基金家族的大额申购，降低销售费用。

**销售费率调整点销售：**非法诱导在销售费率调整点以下进行销售，而不披露如何获得降低的销售费用。

**Broker：**为他人进行投资交易的人。订单被发送到其他地方执行（交易所、另一家证券公司或客户）。根据联邦法律，经纪人可被称为代理人。经纪人对执行交易收取佣金。

**Broker-dealer (BD)：**经纪自营商 (BD)：指作为经纪人为他人交易投资，并作为交易商为自己交易投资的人。

**Build America Bonds (BABs)：** BABs 是应税市政债券。发行 BABs 旨在帮助市政当局为基础设施项目（隧道、桥梁等）筹集资金。BABs 分为两种类型：税收抵免美国建设债券和直接支付美国建设债券。

**Bullish：**如果一个人看涨市场或证券，他们预期市场或证券价格会上涨。如果市场看涨，其价值通常会增加。

**商业风险：**公司业绩未达预期的风险。

**买入限价订单：**以特定价格或更低价格买入证券的订单。

**买入订单：**以当前市场价格买入证券的订单。

**买入止损订单：**用于保护空头头寸或为证券价格突破阻力位做准备的订单。

**买入止损限价：**一种在输入时为买入止损订单，激活后变为买入限价订单的订单。

**可赎回债券：**发行人可以在到期日之前偿还债务的债券。

**可赎回优先股：**公司可以按照证书上的赎回价格收回的优先股。

**看涨期权：**允许购买期权的人以固定价格从期权卖方购买投资——通常是100股股票。

**赎回保护：**发行人必须等待才能赎回优先股或债券的年数。

**资本收益：**卖出投资品时，如果售价高于成本基础（投资总金额），则获得的资金。

**资本损失：**卖出投资品时，如果售价低于成本基础（投资总金额），则损失的资金。

**资本风险：**损失所有投资资金的风险。

**现金账户：**客户执行的所有交易都必须全额支付的经纪账户。

**现金股息：**公司与普通股和优先股股东分享利润的一种方式。

**现金交易（现金结算）：**证券交易，其中结算在交易日当天进行，因为交易的现金支付在交易执行之前已存入购买方账户。

**有限合伙证明书：**确立有限合伙企业的文件，包括目标、合伙人姓名、每位合伙人出资金额等。

**芝加哥期权交易所 (CBOE)：**制定并执行期权交易规则的交易所。

**频繁交易：**为获取佣金而非法对客户账户进行过度交易的行为。

**A类股：**购买时支付销售费用的共同基金份额。A类股为对单只基金或基金系列的大额投资提供销售费用减免点。A类股是前端收费份额。

**B类股：**共同基金份额，其销售费用在赎回时支付，这些赎回是或有递延销售费用（或有递延）。销售费用）。B类股是后端收费份额。

**C类股：**共同基金份额，其销售费用每年支付。C类股可被称为无申购费或平坦式收费。

**D类股（无申购费）：**共同基金份额，投资者无需支付销售费用，但可能会被收取某种交易费。

**清算经纪人：**支持买方和卖方未履行的交易义务的证券公司。

**封闭式基金：**一种投资公司，仅当基金发行的证券在公开发行后在投资者之间交易时才募集资金。

**平仓买入：**在期权交易中，平仓买入是指投资者买入其最初卖出的期权，以平仓其现有的空头期权头寸。

**平仓卖出：**在期权交易中，平仓卖出是指投资者卖出其拥有的期权。

**仲裁法典：**仲裁法典是一种非正式听证会（由两到三名仲裁员审理），主要用于解决金融业监管局成员之间的争议。成员不仅包括经纪自营商，还包括在会员公司工作的个人。如果客户签署了仲裁协议或客户希望通过仲裁解决，会员公司与客户之间的争议也可以通过仲裁解决。

**程序守则：**程序守则规定了金融业监管局处理公众客户与证券行业成员（经纪自营商、注册代表、清算公司等）之间证券相关投诉的正式程序。

**同步（巧合）指标：**衡量当前经济表现的经济统计数据。

**担保信托：**以公司拥有的股票和债券为担保的有担保债券。

**合并（分拆）发行：**公司和股东（通常是内部人士）筹集资金的一级和二级合并发行。

**商业票据：**公司为满足短期现金流量需求而发行的无担保债务证券。期限为270天或更短，可豁免美国证券交易委员会注册。还需要具有前3名信用评级和每张债券50,000美元的最低面值，才能豁免州注册。

**混合：**

- 非法将客户资产与经纪自营商或投资顾问的资产合并，并将其共同用于获取贷款。
- 非法将客户现金账户的资产与客户保证金账户的资产合并，并利用这两个账户获取贷款。
- 合法合并不同客户保证金账户的资产，为经纪自营商获取贷款。

**佣金：**经纪人执行交易时收取的费用，以美元总价值表示。

**普通股：**具有投票权的股票；可能支付也可能不支付股息；提供增长或资本增值潜力。

**竞争性发行：**通常由市政当局使用，竞争性发行是指市政当局允许来自不同承销商的投标，而不是直接选择承销商进行证券发行。

**确认书：**经纪自营商提供的收据，显示交易执行的详细信息。

**收缩：**经济周期中经济放缓的阶段。

**可转换债券：**可转换为同一公司普通股的公司债券。

**可转换优先股：**可转换为同一公司普通股的优先股。

**冷静期：**美国证券交易委员会审查证券注册申请所需的时间；通常持续约20 calendar days.

**协调：**一种证券注册方法，通常由州际首次公开募股 (IPOs) 的发行人使用，根据1933年证券法，美国证券交易委员会和州注册在同一天生效。州注册需要10天，美国证券交易委员会注册需要20天。

**公司账户：**由公司开立的证券账户。开立公司账户时，您需要一份公司决议副本，其中会说明谁拥有该账户的交易权限。

**公司：**一种业务，其中业务的债务与股东的债务是分开的。业务和投资者不对彼此的债务负责。

**信函：**在30天或更短时间内向25个或更少的散户进行的定向促销。

**票面利率：**支付给债券持有人的年利息率，表示为面值的百分比；除非另有说明，否则在债券存续期内保持固定；也称为名义收益率。

**契约：**市政收益债券契约中规定的承诺。这些包括费率、维护和保险。

**信用协议：**客户必须签署的保证金协议，其中利息费用将每日应用于借方余额。

**信用风险：**本金和利息未能按时支付的风险。

**累积优先股：**一种优先股，承诺在同一公司的普通股股东获得股息之前，支付之前未支付的股息。

**累积投票：**普通股股东的一种投票方法，投票可以以任何方式分配；对小型投资者有利。

**货币（汇率）风险：**外币价值下跌的风险。

**流动资产：**商业、组织或投资者最具流动性的资产，可在一年或更短时间内转换为现金。流动资产包括现金、证券、应收账款、预付费用和库存。

**流动负债：**公司应付的债务，需在一年或更短时间内偿还。流动负债反映在应付账款中。

**当前收益率：**证券的年收入与证券当前市场价格的比较。公式为年度股息或利息除以证券的当前市场价格。

**周期性：**业绩取决于经济状况的公司。周期性公司的例子包括销售家用电器、汽车、旅行、旅游、建筑和制造业的公司。

**当日有效订单：**必须在输入当日交易日结束前执行的订单，否则订单将被取消。

**交易商（主人或做市商）：**直接使用库存与客户进行交易的人。交易商向购买的客户收取加价，向卖出的客户收取减价。

**信用债券：**由发行公司充分信任和信用担保的无担保债券。在破产情况下，信用债券持有人是最后获得偿付的债权人。

**宣告日：**公司宣布将向投资者支付股息的日期。

**防御性：**无论经济表现如何，其销售额都保持相对稳定的公司。防御性行业包括公用事业、食品、服装、酒精、烟草和化妆品。

**财政部：**美国财政部 (USDT) 的成立是为了管理美国政府收入。因此，USDT 负责监督所有纸币的印刷和所有硬币的铸造。此外，他们还负责通过美国国税局征收税收。

**存管信托及清算公司 (DTCC)：**DTCC 为全球金融市场提供保障。其角色是提供清算、结算、机构匹配、资产服务、抵押品管理等。

**直接参与计划 (DPP)：**一种不缴纳营业税并将收入和冲销转嫁给投资者的业务。直接参与计划的例子有有限合伙企业、普通合伙企业、有限责任公司和 S 次章公司。

**折价债券：**价格低于面值的债券。

**贴现率：**美联储向成员银行收取的贷款利率。

**全权委托账户：**经纪或咨询账户，账户持有人允许另一个人在未经口头批准的情况下执行交易。如果账户持有人允许另一个人决定如何进行账户交易（交易何种证券、买入或卖出证券，或订单数量），则需要全权委托权限。

**多元化：**将投资分散到不同领域的不同公司。多元化有助于最大限度地降低商业或行业风险。

**股息：**公司可能支付给股东的额外福利；普通股股东可能收到现金、股票或产品股息；优先股股东则根据面值百分比获得固定现金股息。

**DMM (指定做市商，前身为专家)：**纽约证券交易所经纪自营商，负责为其所分配的证券维护公平有序的市场。

**不减价 (DNR):** 客户在止损或限价订单上设置的订单限定符，表示他们要求经纪自营商不要根据股息减少其订单的價格。

**双重保障债券：**市政收益债券和一般责任债券 (GO) 债券的组合。如果创收设施的收入不足以支付债券的本金和/或利息，则将由市政当局的税收权力支付。

**道琼斯综合指数：**包含65只大盘交易所上市普通股的指数。该指数包括工业、运输和公用事业指数。

**道琼斯工业平均指数 (DJIA)：**包含30只上市普通股的广基指数，是牛市或熊市最常用的指标。

**道琼斯运输业指数：**包含20只上市普通股的窄基指数。

**道琼斯公用事业指数：**包含15只上市普通股的窄基指数。

**道氏理论：**经济趋势由工业和运输指数而非公用事业指数指示。

**DPP (直接参与计划)：**一种不缴纳营业税，而是将收入和冲销转嫁给投资者的业务。DPP 的例子包括有限合伙企业、普通合伙企业、有限责任公司和 S 次章公司。

**尽职调查会议：**在冷静期结束时，主承销商和发行人之间举行的一次会议，在此次会议上，他们在向公众发行证券之前敲定所有事宜。

**劳动所得：**与工作相关的收入，包括工资、自雇收入、小费、奖金和版税。

**设备信托债券：**以运输资产为担保，主要由运输公司（汽车、航空公司、铁路、包裹和快递等）发行的债券。

**股权房地产投资信托：**一种购买物业并收取租金收入的房地产投资信托。

**遗产税：**由逝者遗产支付的税收。

**ETF (交易所交易基金)：**跟踪指数的基金，通常是开放式基金，但只向经纪自营商发行新股。ETF 一旦公开上市，即可在投资者之间交易。ETF 股份可以融资购买和卖空。ETF 股份不可赎回。

**ETN (交易所交易票据)：**银行发行的贷款，其到期时收到的金额未知，并取决于发行银行选择的指数表现。ETN 是一种流动性结构化产品，没有票面利率，也没有抵押品。

**欧洲美元：**美国在外国银行账户中的存款。

**除息日：**股票不带股息交易的第一天。股票或共同基金份额的价格在市场开盘时会因股息而降低，以反映未持有该股票或共同基金的人不再享有股息。

**交易所：**拍卖市场，自动确定最高买入价和最低卖出，并自动执行需要立即执行的市价订单。

**交易所交易产品 (ETPs)：**ETPs 包括交易所交易基金 (ETFs) 和交易所交易票据 (ETNs)。它们提供多元化（如共同基金），但与共同基金不同的是，它们可以在交易所交易。

**豁免证券：**

- 根据美国政府的规定，豁免  
管理员。  
● 根据1933年证券法，豁免证券是指无需向美国证券交易委员会注册的证券。
- 证券是指无需向州行政管理人员注册的证券。

**豁免交易：**

- 根据美国政府的规定，豁免交易是指允许证券发行或交易而无需进行州注册的交易。
- 根据1933年证券法，豁免交易是指允许证券发行或交易的交易，无需进行美国证券交易委员会注册。

**扩张：**经济的增长阶段。

**面额凭证公司 (FACC)：**一种从投资者那里借钱投资于债券的投资公司。

**联邦存款保险公司 (FDIC)：**联邦存款保险公司为在银行存款的人提供一定程度的安全性。如果银行倒闭，每位储户的存款将受到最高250,000美元的保护。

**联邦农业信贷整合系统 (FFCS)：**负责向农民提供低成本贷款。该系统包括以下美国政府机构：联邦土地银行 (FLB)、联邦中间信贷银行 (FICB) 和合作银行 (COOP)。

**联邦基金利率：**银行、经纪自营商和金融机构之间就隔夜贷款相互收取的利率。

**联邦储备委员会 (FRB, 美联储)：**美国政府的中央银行，可以向机构贷款并与机构进行债券交易。联邦储备委员会控制货币政策。

**房地美 (FHLMC 或联邦住房贷款抵押公司)：**房地美是一家政府特许公司，从银行购买抵押贷款，将贷款打包成债券，然后将债券出售给公众。

**金融业监管局 (FINRA)：**由经纪自营商出资成立的自律组织，负责监管经纪自营商及其注册代表。自律组织拥有制定规则和惩罚违规行为的监管和执法权力。

**全部成交或立即取消 (FOK)：**一种证券订单，要求整个订单必须同时以相同的价格立即执行，否则订单将被取消。  
价格立即执行，否则订单将被取消。

**最终招股说明书：**一份披露公开发行证券发行人所有信息的文件，可在生效日期后交付。最终招股说明书的交付构成证券要约。

**坚定承诺承销：**一种证券承销类型，承销商购买所有待售证券。

**一级市场：**在交易大厅进行的交易所上市证券交易。

**固定年金：**保险公司发行的退休计划，为个人提供有担保的一次性付款或终身固定付款。

**固定资产：**企业、组织或投资者的非流动性有形和无形资产。

**场内经纪人：**代表公司客户在交易所场内执行买卖订单的个人代理人。

**房利美 (Fannie Mae 或联邦国民抵押贷款协会)：**房利美是一家国会特许公司，从银行购买抵押贷款，将贷款汇集起来，并将其作为抵押贷款支持证券出售给投资者。

**四级市场：**不使用经纪自营商服务进行的机构交易。

**抢先交易：**在交易报告到行情显示器之前，根据对 10,000 股或更多股票的大宗交易的了解，非法执行交易。

**基本面分析：**根据公司及其行业的财务和管理状况（自下而上）以及经济状况（自上而下）确定买入和卖出什么。

**GDP（国内生产总值）：**美国经济生产的所有商品和服务的总和，包括位于美国的所有企业，无论是美国公司还是外国公司。GDP是衡量经济增长或收缩的主要指标。

**一般责任（GO）债券：**由市政当局的充分信任和信用（税收权力）担保的市政债券；发行<sup>d</sup> to fund 非收入性项目<sup>d</sup>产生 facilities, 例如<sup>h</sup> as pu blic schools, libraries, police and fire stations, and so on.

**普通合伙人：**对合伙企业承担无限责任的经理。

**GNMA（吉利美或政府国民抵押协会）：**一家政府所有的机构，从贷款机构购买抵押贷款，并将其打包作为债券出售给投资者。对投资者的付款由美国政府的充分信任和信用担保。利息和本金每月支付。

**GTC（取消前有效）：**客户的止损或限价订单，具有特定价格，并保留直到执行或被客户取消。GTC订单必须经常续订。

**GNP（国民生产总值）：**美国境内外美国企业生产的所有商品和服务的总和。  
美国。

**成长基金：**寻求长期资本增值潜力的投资公司。

**成长型公司：**通常是相对较新且具有较高增长潜力的公司。成长型公司通常比非成长型公司风险更高。

**担保债券：**由发行人和另一家公司担保的公司债券。

**对冲基金：**以私募方式募集资金，对购买的投资类型、投资交易方法和投资策略不受限制的基金。对冲基金通常设立为DPP，向投资者分配收入和冲销。

**对冲：**投资者通过购买或卖出其他证券来降低其持有证券的资金损失风险。

**混合型房地产投资信托：**投资于产生租金收入的物业和产生利息收入的房地产贷款的房地产投资信托。

**抵押协议：**开立保证金账户的客户必须签署的协议，允许将购买的证券用作抵押品，以向经纪自营商借款，并允许经纪自营商向银行借款。

**工业发展收益债券（IDRs）：**一种市政债券，用于筹集资金，为企业（私人用户）使用的设施提供资金。支付给市政当局的租金或租赁付款用于偿还债务。工业发展收益债券是风险最高的市政债券，因为市政当局没有责任偿还债务。

**立即成交或取消（IOC）：**这些是限价订单，可以部分或全部成交。这必须立即发生，否则订单必须取消。

**收益（调整）债券：**所有债券中风险最高的债券；收益债券由处于第11章（重组）破产状态并试图维持业务的公司发行。这些债券在公司盈利之前不支付利息。

**收益基金：**一种提供当前投资收益的投资公司。收益基金投资于支付利息的债券和支付持续现金股息的股票。

**利润表：**指示企业、组织和投资者的收入和开支，以披露过去赚取和花费的金额。

**契约（信托契约、决议）：**契约是印在债券票面上的法律协议，是债券发行人向债券持有人作出的一系列承诺，这些协议由发行人聘请的受托人强制执行，以照顾投资者；契约包括到期日、票面利率、面值、是否存在可赎回或可转换特性，以及是否存在担保债务的抵押品。

**指数基金：**一种投资公司，以低投资组合周转率和低管理费跟踪指数表现。

**指数期权：**涵盖证券指数的期权，例如标准普尔500指数、标准普尔100指数、能源行业证券（IXE）等。指数期权始终以现金结算。

**工业发展收益债券（IDRs或IDBs）：**为私人用户（企业）使用的创收设施而发行的市政债券。企业向市政当局支付的租赁付款用于偿还债务。工业发展收益债券是风险最高的市政债券。

**通货膨胀：**消费者物价指数（CPI）衡量的消费品价格年度增长率。

**首次公开募股（IPO）：**公司首次向公众出售股票。

**内幕信息：**与发行人相关的非公开信息。

**内幕交易：**基于内幕信息的非法证券交易。

**机构账户：**由银行、共同基金、保险公司、养老基金和投资顾问等机构持有的账户。

**机构通讯：**仅针对机构的促销活动。

**机构投资者：**在市场中投资了大量资金的公司，机构投资者包括保险公司、银行、养老基金、共同基金等。

**无形资产：**非实物形式的固定资产，例如商标、专利和商誉。

**整合：**洗钱的第三个也是最后一个阶段，非法资金与合法资金混合。

**利息支付：**债券持有人因向发行人贷款而从发行人处获得的付款。利息支付以票面利率或名义收益率为基础，表示为面值的百分比。债券利息通常每半年支付一次。

**国际基金：**投资于外国公司的投资公司。

**利率风险：**利率上升导致证券价格下跌的风险。

**居间交易：**引入第三方（不必要的其他经纪自营商）执行交易。除非第三方提供比当前更优惠的价格，否则此行为属于违规。

**州内发行（规则147）：**仅向发行人注册所在州的投资者发行和出售证券。州内发行豁免美国证券交易委员会注册，但不豁免州注册。

**内在价值：**期权处于价内状态的金额。

**反向ETF：**与指数走势相反的ETF。

**反向ETF：**以倍数与指数走势相反的ETF。

**投资顾问（IA）：**直接或通过邮件提供证券咨询并收取费用的人。

**1940年投资顾问法：**一部规范美国证券交易委员会注册投资顾问的联邦法律。

**投资银行公司：**就如何筹集资金向发行人提供建议的证券公司；通常充当发行人的承销商。发行人的承销商。

**投资公司：**一家从投资者那里募集资金，投资于多元化投资组合的公司。

**1940年投资公司法：**一项联邦法律，规范公开可用的投资公司。该法律将投资公司分为三类：管理公司（开放式和封闭式基金）、单位投资信托（UITs）和面值凭证公司（FACCs）。

**投资级别：**债券信用评级中最高的四个等级，意味着债务应按时偿还。

**介绍经纪人（IB）：**尽管介绍经纪人更常用于商品和期货交易中，但介绍经纪人是指不实际处理交易，而只向投资者提供投资建议或咨询的个人或企业。

**首次公开募股 (IPO)：**公司首次公开发行证券。

**IRA（个人退休账户或传统个人退休账户）：**退休计划，可将2019年之前通过离婚协议获得的劳动所得和赡养费存入其中。个人退休账户通常是合格退休计划。

**已发行股份：**公开出售的授权股份数量。

**联名账户：**以多个成年人名义注册的经纪或咨询账户，可以开立为附带继承权的共有产权、普通共有产权、共同财产（仅限已婚夫妇）和夫妻共有财产（仅限已婚夫妇）。

**联合及最后生还者年金：**当一名投资者去世时，幸存的所有者拥有该年金，直至其去世。

**附带继承权的共有财产 (JTWROS)：**如果一个账户持有人去世，其账户份额将转让给幸存的账户持有人。

**与普通共有财产 (JTIC)：**如果一个账户持有人死亡，其在账户中的份额将归还给其遗产。

**大额（可转让）存单：**一种公开交易的存单，每张债券的最低面额为100,000美元，但通常为100万美元或更多。大额存单是少数几种具有票面利率的货币市场工具之一。

**凯恩斯主义：**该理论指出，政府应通过支出和干预保持积极，以确保经济增长。

**滞后指标：**表明过去发生情况的经济统计数据。

**分层：**洗钱的第二阶段，个人在未发现非法活动的机构中持续存款。

**先行指标：**预示未来可能发生情况的经济统计数据。

**法律意见书：**由市政债券律师准备，并印在市政债券凭证的正面。它声明此发行对发行人具有法律约束力，并符合当前的税法。此外，法律意见书可能声明从该发行中获得的利息是免税的。

**意向书 (LOI)：**允许共同基金投资者在首次购买时立即获得销售费率调整点，所需资金少于通常要求。意向书有效期为13个月，并可追溯90天。

**杠杆ETF：**一种以指数的倍数变动的交易所交易基金。

**地方政府投资池 (LGIPs)：**地方政府投资池由州政府设立，旨在为其他政府实体（城市、县、学区等）提供一个短期投资工具，用于投资其资金。

**有确定期限的终身年金：**年金提取计划，投资者选择最短提取时间。如果投资者在确定期限前去世，受益人将收到剩余确定期限的付款。如果投资者在确定期限后仍然健在，则没有受益人。

**有限合伙人：**拥有有限责任有限合伙企业的投资者。

**有限合伙：**包含至少一名管理业务的普通合伙人和至少一名投资业务的有限合伙人的企业。

**有限税普通义务债券 (LTGO)：**市政当局发行的普通义务债券，其中支持债券的税收限于一定金额。

**流动性（适销性）风险：**证券不易交易的风险。

**上市房地产投资信托：**在一个或多个全国性交易所上市的房地产投资信托。上市房地产投资信托提供高度流动性。

**上市证券：**在交易所上市并可在交易所或场外交易市场交易的证券。

**贷款同意书：**保证金账户协议的一部分，客户无需签署即可允许经纪自营商将客户证券借给卖空者。

**长期资本收益：**购买一年后实现的资本收益，按0%、15%或20%征税，通常为15%。

**长期负债：**资产负债表项目，反映一年以上到期的债务，包括长期债券和固定收益计划中应付给员工的资金。

**管理公司：**投资组合由投资顾问管理的投资公司（开放式或封闭式基金）。

**主承销商：**管理辛迪加并与证券发行人进行谈判的证券公司。

**保证金：**客户向经纪自营商借款购买证券，或客户借入证券进行卖空交易。

**保证金账户：**一种经纪账户，其中交易可以融资执行，也可以全额支付。

**追加保证金通知：**客户必须为保证金账户中交易的证券支付的金额。

**做市商（主体）：**公开显示证券买入价和卖出价并为其交易的经纪自营商  
经纪自营商的交易账户。

**市价订单：**必须立即以交易所上市证券的最佳可用价格或OTC非上市证券的公平合理价格执行的订单。

**市场风险：**证券因负面市场状况而下跌的风险。

**匹配订单：**非法操纵证券价格。当两个人以大金额在同一账户中来回交易同一证券以为地操纵证券价格时，就会发生这种情况。

**到期：**债券持有人获得贷款偿还并收到面值的日期；所有债券均以规定的到期日发行。

**调解：**一种处理投资者与经纪自营商之间投诉的非正式方式。与仲裁不同，通过调解达成的决定不具有约束力。

**迷你-最大：**一种证券承销类型，其中必须出售最低证券数量，否则发行将  
取消。

**货币主义：**该理论认为，为了经济繁荣，货币供应需要得到适当控制。

**货币政策：**决定利率和货币供应方向的政策。

**洗钱：**非法获取资金并将其投入合法流通的过程。

**货币市场基金：**这种共同基金投资于短期债务证券，每日计算股息，并每月向投资者支付股息。

**货币市场工具：**一年或更短时间内到期的短期债务证券。货币市场工具的例子有短期国库券、商业票据、银行承兑汇票、大额存单、  
欧洲美元和欧洲美元债券。

**道义责任债券：**由美国政府机构发行的债券。该机构在必要时可向美国政府借款。美国政府有道义责任提供帮助。被认为几乎与美国政府债券一样安全。例子包括房利美、房地美和学生贷款营销协会。

**抵押债券：**以发行公司拥有的财产作抵押的有担保债券。

**抵押房地产投资信托：**投资于房地产抵押和建筑贷款的房地产投资信托，以产生利息收入并将其转给投资者。

**市政证券规则制定委员会 (Municipal Securities Rulemaking Board)：**一个自律组织，负责监管经纪自营商、银行自营商及其注册代表的  
市政债券和市政基金证券交易。市政证券规则制定委员会拥有制定和修订规则的监管权力，但没有执法权力，因为他们不能惩罚违规者。

**市政顾问：**就债券销售和其他财务建议向州和地方政府提供建议的公司或专业人士。

**市政票据：**短期市政债券。市政票据包括BANs、RANs、TRANs、TANs等。

**市政证券规则制定委员会 (MSRB)：**规范市政债券的交易和发行。尽管处理豁免美国证券交易委员会注册的证券，但美国证券交易委员会仍对市政证券规则制定委员会进行监督。市政证券规则制定委员会不执行市政证券规则制定委员会规则。市政证券规则制定委员会负责制定与市政证券相关的规则。

**市政债券：**由州、城市、县、城镇等发行的地方政府债券。市政债券所获得的利息通常是联邦免税的。

**市政基金证券：**由州设立的账户，允许投资者出于特定目的投资开放式和封闭式基金：

- 529 大学储蓄计划。
- 残疾人ABLE（实现美好生活）账户。
- 地方政府投资池是由州为州内地方政府设立的资金池，旨在提供本金安全。  
州旨在提供本金安全。

**共同基金：**一种开放式投资公司，持续发行新股。股份从发行人处购买，并出售回发行人以供赎回。

**北美证券管理者协会：**州行政管理人员的团体。

**每股净资产值：**每股流通股的投资组合价值或每股净值[ (总资产：总负债) / 流通股数量]。每股净资产值通常在市场收盘时每天计算一次。每股净资产值是共同基金的买入价或赎回价格。

**协商发行：**在此类发行中，发行人直接选择承销商（一组承销商称为辛迪加），没有来自其他承销商的竞争。

**新开户表格：**经纪自营商新客户填写的表格。它将包括客户名称、联系电话、地址、社会安全号码、银行资信证明、婚姻状况、出生日期、投资目标等项目。

**纽约证券交易所 (NYSE)：**美国最大的证券交易所。纽约证券交易所是一个拍卖市场，买方和卖方在此聚集，对证券进行买入价或要约。在纽约证券交易所上市的公司必须符合与流通股数量、市场价格、净资产等相关的某些标准。纽约证券交易所的证券是“受保”证券，免于州注册。

**名义收益率：**债券的票面利率，表示为面值的百分比。

**非累积（普通）优先股：**如果发行人未能支付股息，非累积股票的持有者无需在以后收到这些股息。

**非合格退休计划：**缴款来自税后（不可抵扣）资金的计划。提款通常部分征税；超出缴款部分的提款金额应纳税。如果由雇主设立，雇主无需将所有员工纳入计划。

**非系统性（非系统性、独特或可分散）风险：**可通过投资组合多元化消除的风险。

**未执行订单 (NH)：**一个人有权决定何时为客户执行订单。订单接收者只决定订单的时间和价格，不需要授权书。

**通知（备案登记）：**最简单快捷的证券州注册形式。通知仅适用于已公开发行证券且已运营至少三年并在过去三年中有两年盈利的老牌公司。注册通常在备案后五个工作日内完成。

**编号（街名）账户：**以经纪自营商名义为客户利益持有的个人账户。

**期权账户协议 (OAA)：**客户签署的同意遵守期权清算公司规则的协议，必须在期权账户开立批准后15天内签署并返回证券公司。

**期权清算公司 (OCC)**: 所有上市期权的发行人和担保人。期权清算公司创建可在交易所交易的期权，并设定合约的条件（例如，行权价格、到期日和合约规模）。

**期权风险披露文件 (ODD)** : 向新的期权客户提供的小册子或宣传册，解释期权交易的风险，在期权账户开立批准时或之前提供。

**寻求报价**: 此订单表示投资者或经纪自营商希望以特定价格购买特定证券。寻求报价尤其用于当前没有证券卖方的情况。

**官方声明**: 与通过招股说明书发行证券的公司不同，市政债券没有招股说明书；相反，市政当局通常提供官方声明。与招股说明书一样，官方声明也有初步和最终版本。

**开放式基金**: 持续向公众募集资金的基金。开放式基金也称为共同基金。

**公开市场操作**: 美联储最常用于控制货币供应的工具。公开市场操作涉及美联储与银行进行债券交易。该政策由联邦公开市场委员会 (FOMC) 控制。

**开仓买入**: 指投资者通过买入看涨期权或看跌期权来建立期权头寸。

**开仓卖出**: 指投资者通过卖出看涨期权或看跌期权来建立期权头寸。

**期权**: 买方和卖方之间的合同，买方支付期权费后有权以固定价格与期权卖方交易投资（通常是股票）。

**订单票据**: 经纪自营商和投资顾问用于输入订单的文件，其中包含有关订单应如何执行的说明。

**流通股**: 一家公司公开可用的股份数量。

**场外交易 (OTC) 市场**: 一个议价市场，证券交易在此市场中无需通过交易所即可执行。在大多数情况下，证券公司为自己和/或其客户相互协商交易。

**合伙企业**: 一种将其收入和冲销转给投资者的企业；投资者和企业对彼此的债务负责。

**合伙账户**: 未设立为公司的企业的两个或更多个人所有者可以设立合伙账户。

**合伙协议**: 与直接参与计划 (DPPs) 相关的合伙协议是一份文件，其中包含有限合伙人和普通合伙人的权利和责任。

**债券面值**: 债券到期时偿还给投资者的金额；通常每只债券1,000美元。

**普通股面值**: 公司用于簿记目的的每股任意价值，基于公司净资产（包含在股东权益中）。

**参与优先股**: 获得优先股股息和普通股股息的优先股。

**合伙企业**: 合伙人与企业之间相互承担债务的业务。合伙企业是一种直接参与计划，不缴纳营业税，并将收益和损失转嫁给合伙人。

**被动收入**: 通过有限合伙企业获得的收益。

**被动损失**: 转嫁给有限合伙人的业务费用（冲销），只能抵消被动收入。

**支付日**:

- 证券买方必须为交易付款的当日有效。
- 公司向记录在案的股票所有人派发股息的当日有效  
p 公司向记录在案的股票所有人派发股息的当日有效  
在股权登记日。

**顶峰：**经济周期中的一个阶段，此时经济表现处于该周期的最佳状态。

**延期定期付款：**年金的付款计划，投资者定期（每月、每季度或每年）存入资金，并在几年后开始提款。

**放置：**洗钱的第一个也是最重要的阶段，非法获得的资金首先被存入。

**政治（地缘政治）风险：**由不稳定政府（通常是外国政府）引起的风险。

**投资组合收入：**通过投资赚取的资金，包括资本收益和普通收入，无论投资是否为证券。

**投资组合再平衡：**将股本证券、债务证券、现金等价物等的百分比保持在一定水平。无论选择何种百分比，个人都会偶尔再平衡其投资组合，以保持百分比不变。

**优先股：**优先股可能由公司发行，也可能不发行，公司承诺每年根据面值的一定百分比向投资者支付固定现金股息；优先股不附带投票权，在股息和破产偿还方面优先于普通股。

**初步招股说明书（红鲱鱼）：**一份披露公开发行证券发行人信息的文档，可分发给潜在投资者，介绍证券发行情况。红鲱鱼的交付不构成要约，因为证券尚未注册。

**权利金：**

- 债券市场价格高于面值的金额。
- 期权买方支付给期权卖方的金额。
- 对于封闭式基金，公开发行价格高于资产净值的金额。
- 个人为年金或人寿保险单等保险产品支付的金额。

**提前还款风险：**当利率下降时，客户进行再融资，导致抵押贷款债券（CMO）的证券分层被提前赎回的风险。

**初级发行：**上市公司发行已授权但此前未发行的证券。

**主经纪商：**主经纪商主要由机构账户或大型零售客户使用。主经纪账户是为具有更复杂财务需求的个人或实体设立的账户。除了帮助客户将他们使用的所有公司信息整合到一份报表中，他们还提供借贷、杠杆交易执行和现金管理等服务。对冲基金通常使用主经纪账户。

**优先（高级）优先股：**在公司破产的情况下，高级优先股的持有人将在所有其他优先股股东之前获得赔偿。

**私募股权基金：**一种通过私募方式募集资金，用于收购私人公司以及收购上市公司并将其转变为私人公司的基金。私募股权基金计划在许多情况下通过首次公开募股（IPO）出售所收购的公司以获取利润。

**私募证券交易（场外销售）：**关联人员（即注册代表）在获得报酬的情况下，未经雇佣经纪自营商同意，不得从事私募证券交易。

**收益交易：**当一个人出售证券并使用收益立即购买另一证券时。发生这种情况时，公司必须将其视为一笔交易，并且不得对销售和购买都收取佣金。

**累进税：**税率随应税收入增加而增加的税种（所得税、赠与税和遗产税）。

**按比例分享：**禁止会员或关联人员分享客户账户中的利润或损失。此规则的一个例外是，如果关联人向该账户缴款。在这种情况下，关联人需要客户和负责人的书面授权，并且利润和/或损失由客户和关联会员根据贡献百分比进行分享。

**招股说明书：**披露公开发行证券发行人所有相关信息的文件。

**代理投票：**普通股股东可通过邮件投票。

**公共通讯：**经纪自营商和投资顾问向公众发出的通讯，包括零售通信、机构通讯和信函。

**公共住房管理局债券：**这些债券，也称为新住房管理局债券，由地方住房管理局发行，用于建设和改善低收入住房。这些债券由美国政府补贴作担保，如果发行人无法偿还债务，美国政府将弥补任何不足。

**公开发行价格（POP）：**

- 新发行证券的购买价格。
- 开放式基金和封闭式基金的购买价格（卖出价）。

**购买力（通货膨胀）风险：**考察投资回报与通货膨胀率的比较情况。

**看跌期权：**允许期权买方以固定价格向期权卖方出售一项投资（通常是100股股票）。

**可回售债券：**允许投资者要求发行人在到期前偿还债务的债券。

**资格：**对于在州注册但未在美国证券交易委员会注册的证券（例如州内发行），这是最严格的州注册形式。

**合格退休计划：**允许使用税前（可抵税）资金进行缴款的退休计划，提款需全额征税。如果计划由雇主设立，所有符合工作要求的员工都必须有机会为自己设立计划。

**股权登记日：**公司检查其记录以确定谁获得股息的日期。

**注册非上市REIT：**这些房地产投资信托也称为公开非上市房地产投资信托 (PNLRs)。这些房地产投资信托在美国证券交易委员会注册，但不在交易所交易。

**注册代表 (RR)：**根据联邦法律（1934年证券交易法），注册代表是经纪自营商的员工，参与证券的发行或销售。

**注册声明：**除非证券豁免注册，否则所有发行人必须向证券交易委员会 (SEC) 提交注册声明。注册声明包括有关公司及其筹集资金需求的信息。

**累退税：**无论应纳税金额是多少，都采用统一税率的税收（销售和消费税，包括汽油、酒精和烟草）。

**条例A发行：**在12个月内价值75,000,000美元或以下的证券发行。条例A发行根据联邦法律属于豁免交易，但根据州法律不属于豁免交易。

**条例D发行：**定义以下类别私募的联邦法律：

- 条例D规则504是一项10,000,000美元或以下的私募发行，对非合格投资者没有限制。
- 条例D规则506是一项超过10,000,000美元的私募发行，出售给不超过35名非合格投资者。
- 条例D规则506c是一项超过10,000,000美元的私募发行，向公众宣传  
ublic, 其中不向任何非合格投资者出售。

**SRO法规：**SRO法规规定了与卖空相关的规则。根据SRO法规，所有订单票据必须标记为卖空交易，而不是做多交易，做多交易是指客户出售其拥有的证券。此外，所有证券公司必须制定规则，以查找、借入和交付将要卖空的证券。

**条例SP（隐私保护）：**规范机构保护客户身份的联邦法律。该法律作为格雷姆-利奇-布莱利法案的一部分颁布。

**T条例：**美联储的一项监管规定，适用于经纪自营商的现金账户和保证金账户，其中非豁免证券的交易根据联邦法律执行。

**监管（立法）风险：**政府机构对法律的解释发生变化可能影响投资回报的风险。

**再投资风险：**投资所获得的利息和股息带来的额外投资风险。当价格上涨时，由于收到的固定收益将无法购买同样多的证券，就会出现再投资风险。此外，如果债券被赎回或到期，以相似回报率的证券进行再投资会变得更加昂贵。

**REIT（房地产投资信托）：**一种投资，其总收入的至少75%必须来自房地产投资，例如物业、抵押贷款和建筑贷款。尽管REIT不是投资公司，但它们必须每年将至少90%的年度净收入分配给投资者。REIT不可赎回，也不会将损失或冲销转嫁给投资者，因为REIT会对其保留的资金缴纳营业税。

**回购协议：**买方和卖方之间的合同。证券（通常是短期国库券）的卖方同意在预先确定的价格和时间回购这些证券。回购是短期贷款。

**存款准备金要求：**银行资金中不得借给客户的百分比（由联邦政府控制）。

**零售通信：**经纪自营商和投资顾问在30天或更短时间内分发给25个以上散户的公共通讯。零售通信是广告和销售文献。

**散户投资者：**为自己的账户进行交易的非专业投资者。

**留存收益（盈余公积）：**企业、组织或投资者在支付所有开支、贷款利息、税收和现金股息后保留的未分配利润。在资产负债表上，留存收益代表企业自成立或开始日期以来保留的资金金额。在利润表上，留存收益反映了当年保留的资金金额，该金额会加到（如果为负则减去）资产负债表上的留存收益中。

**收益债券：**由市政当局发行，用于资助创收设施（通行费、收费公路、公立医院、公共交通等），收益债券通过设施的收入偿还。

**权利（认购权或优先认股权）：**允许现有普通股股东以折扣价购买其公司的额外普通股，以保持持股比例。它们有短期到期日，可以与其他投资者交易。

**无风险（同步）交易：**公司购买证券作为自己的库存，以便立即转售给客户（对公司而言无风险）。

**罗斯401(k)：**401k计划，雇主通常存入税前资金，员工始终缴纳税后资金。如果满足与罗斯个人退休账户相同的最低要求，员工可以要求雇主提供税后供款，以便所有提款都免税。

**罗斯个人退休账户：**个人退休账户，其中供款始终是非合格的（税后）。如果账户已开立至少五年且提款在59岁半之后进行，则提款符合免税条件。罗斯个人退休账户有收入限制，高收入人士不能缴款。

**规则144：**美国证券交易委员会规定以下内容的规则：

- 投资者私募购买的证券（限制性股票），投资者必须等待至少6个月才能公开出售这些证券。
- 内部人出售私募购买的（限制性股票）或公开购买的（控制性股票）公司证券，每90天内出售的股份不得超过发行人流通股的1%或前四周平均每周交易量，以两者中较大者为准。

**规则144A（门户市场）：**为通过私募购买证券的合格机构买方（QIB）提供豁免。合格机构买方可以在购买后立即将限制性股票出售给其他合格机构买方。

**二级市场：**非上市证券的场外交易。

**二级市场（非发行人交易）：**流通证券（交易所或场外交易）的交易。投资者从证券出售中获得资金，而不是证券发行人。二级市场包括一级市场、二级市场、第三市场和第四市场。

**二次发行：**股东（通常是内部人）对先前发行的证券进行的发行；股东而非发行人筹集资金。

**529条款储蓄计划：**529条款储蓄计划是投资者可用的专业教育储蓄账户。这些计划也称为合格学费计划（QTP），因为它们旨在允许为高等教育（大学、大专及职业学校、研究生项目等）的合格开支储蓄资金。

**1933年证券法：**涵盖新发行证券注册的联邦法律。所有在非豁免交易中发售非豁免证券的发行人必须向美国证券交易委员会提交包括招股说明书在内的注册声明。

**证券交易委员会（SEC）：**负责管理美国证券法的联邦机构。美国证券交易委员会根据1934年证券交易法成立。

**1934年证券交易法：**规范流通证券交易的联邦法律，并且

- 设立了美国证券交易委员会。
- 规范交易所和场外交易。
- 规范信贷延期（保证金）。
- 要求经纪自营商和注册代表进行注册。
- 禁止 证券价格操纵。

**销售集团：**一群证券公司，帮助辛迪加向公众销售新发行证券，而无需购买这些证券。

**卖出订单：**以市场价格卖出证券的订单。

**卖出限价订单：**客户以特定价格或更优价格卖出证券的订单。

**卖出止损订单：**用于保护多头头寸或为证券价格突破支撑位做准备的订单。

**简化雇员养老金个人退休账户：**企业为其员工设立的个人退休账户，只有企业可以为员工进行合格缴款。员工不允许缴款。所有缴款立即完全归属。

**系列债券：**每年有等额债务到期的债券发行。

**结算日期：**买方证券公司收到证券凭证的日期；证券发行人将买方姓名添加到证券持有人名单的日期。

**卖空保证金账户：**供卖空证券的投资者使用的账户。

**卖空交易：**在卖空交易中，证券并非自有，而是借入的；这是一种看跌策略，投资者希望以更低的价格买回证券以偿还证券出借人。由于证券价格可能无限上涨，存在无限亏损潜力。

**短期资本收益：**购买后一年或更短时间内实现的资本收益，按普通税率征税。

**单一账户：**仅以一个人名义注册的账户。

**递延单笔付款：**年金的付款计划，投资者一次性付款，并在30-60天后开始提款。

**即期一次性支付：**年金的付款计划，投资者一次性付款，并在几年后开始提款。

**SIPC（证券投资者保护公司）：**SIPC 保护客户免受经纪自营商破产的影响，最高赔付 500,000 美元，其中现金赔付不超过 250,000 美元。

**SLMA（萨利美；学生贷款营销协会）：**发行债券为学生贷款提供资金的美国政府机构。

**Solicited order:** 代理人、经纪自营商、投资顾问或投资顾问代表推荐的订单。

**Special assessment (special district) bond:** 为资助特殊项目（例如下水道、人行道、街道等）而发行的市政债券。受益于这些项目的房主将按更高的费率征税，以资助这些项目。

**Special tax bond:** 市政债券，以燃料、烟草、酒精、营业执照等销售税为担保。

**专业（行业）基金：**投资于单一行业或地理区域。

**SRO（自律组织）：**由经纪自营商出资成立的联邦经纪自营商监管机构，负责监管经纪自营商及其注册代表。自律组织的例子包括金融市场监管局、市政证券规则制定委员会和所有交易所。

**州行政官：**州证券法的监管者和执行者。

**法定（普通）投票：**普通股股东的投票方法，其中投资者对任何董事会候选人的投票数不得超过其持股数量；如果所有投票都已使用，则投票必须平均分配。

**股票：**代表公司所有权的权益证券。股票有两种类型：普通股和优先股。

**股票股息：**这种股息以较低的价格为股东提供更多股份；除非股息达到25%或以上，否则不需要选民批准。

**股票分割：**普通股股票和价格的变化，旨在使股价更具吸引力，股票分割必须由普通股股东投票决定。常规（正向）分割导致股份数量增加而价格降低；反向分割导致股份数量减少而价格升高。

**止损订单：**

- 客户输入的订单，其中包含一个激活、触发或选择价格，用于保护或利用价格突破。止损订单在激活后变为市价订单。
- 美国证券交易委员会或州行政官发出的命令，因注册声明中缺少信息（缺陷函）而拒绝证券注册。

**终身年金：**一种年金合同，一旦投资者去世，其他人将不再获得支付。

**行权价格：**期权合约上的固定价格，期权持有人可以按此价格与期权卖方交易证券。

**认购协议：**希望成为有限合伙人的投资者提交的申请。

**供给侧：**该理论认为政府应保持相对非活跃的姿态，经济将自行增长。

**辛迪加：**承销商团体，从发行人处购买新证券并以更高价格出售给公众。

**系统性风险：**无法通过多元化消除的风险。三种系统性风险是市场风险、利率风险和购买力风险。

**应税等值收益率 (TEY):** 应税投资所需的收益率，以使税后收益等于市政债券的免税收益。公式为市政收益率除以  $(100\% - \text{税率等级百分比})$ 。

**技术分析：**根据市场状况、价格模式和动量指标确定买入和卖出证券的时机（交易时机）。

**1991年电话消费者保护法（1991年电话法）**：规定了注册代表何时可以致电潜在客户以及需要向该人提供哪些信息。如果客户不希望接到电话，则必须将其列入“谢绝来电”名单。

**定期债券**：所有债务同时到期的债券；所有债务具有相同的票面利率和相同的价格。

**第三市场**：交易所上市证券在场外交易。

**时机风险**：投资者在错误的时机买入或卖出证券，从而未能实现利润最大化的风险。

**墓碑广告**：在冷静期和公开发行交易后宣传证券发行的广告直到所有发行的证券售罄。墓碑广告的发布不构成要约。

**Total return**：评估一年持有期内投资所赚取的百分比，该百分比反映了证券价格的上涨和下跌以及收到的利息和股息。

**Trade date**：证券交易执行的当日有效。

**Transfer agent**：银行或投资公司聘请的银行，负责维护股东名册并向股东派发股息和代理投票。

**Treasury Bill (T-bill)**：一种由美国政府发行并以其充分信任和信用为担保的债务证券。短期国库券的期限可为1个月、2个月、3个月、6个月和一年。

**Treasury Bond (T-Bond)**：一种由美国政府发行并以其充分信任和信用为担保的债务证券。长期国库券的发行期限为10年至30年。

**通货膨胀保值国债 (TIPS)**：由美国政府发行并以其充分信任和信用为担保的债务证券。通货膨胀保值国债的发行期限为5年、10年和30年。票面利率保持不变，但面值根据通货膨胀进行调整。

**美国国库券 (T-note)**：由美国政府发行并以其充分信任和信用为担保的债务证券。中期国库券的发行期限为一年以上至十年。

**库存股**：公司发行并回购的股份数量；无投票权或股息。

**美国国库零息债券**：由美国财政部发行的债券，期限为10-30年，无票面利率；以深度折价发行。

**三免税市政债券**：这些债券由美国领土发行，例如波多黎各、关岛、美属维尔京群岛、美属萨摩亚和华盛顿特区。从这些债券获得的利息免征联邦税、州税和地方税。

**谷底**：经济周期中经济处于最糟糕阶段的时期。

**信托账户**：委托人通过信托协议与律师设立的账户，信托账户至少包括一名缴款资产的委托人、至少一名受益于所作投资的受益人以及至少一名管理账户的受托人。

**信托契约法**：该法案，前身为1939年信托契约法，禁止向投资者发行价值超过5000万美元（最初为500万美元）的债券，除非有契约。信托契约是一份书面协议，通过披露发行物的详情（票面利率、到期日、任何债券抵押品等）来保护投资者。作为信托契约法的一部分，所有公司都必须聘请一名受托人，负责保护债券持有人的权利。

**两美元经纪人（独立经纪人）**：这些经纪人协助其他交易所场内经纪人在繁忙的当日执行订单。

**U4表格**：金融业监管局要求金融专业人士（例如注册代表）提交的金融业监管局表格。

**UGMA（统一未成年人赠与法）账户**：由监护人（成年人）为未成年人利益管理的账户，未成年人在成年后可完全控制账户中的资产。

**未经认可投资者：**根据1933年证券法，未经认可投资者是指可能或不可能投资通过私募发行的证券的小型且缺乏经验的投资者。

**标的股票：**期权所有者有权以固定价格买入或卖出的股票。

**承销商（投资银行家）：**从发行人处购买新发行证券并以更高价格出售给公众的证券公司。

**单位投资信托 (UIT)：**一种投资公司，拥有固定的证券投资组合，没有投资顾问，也没有董事会。单位从发行人处购买，并向发行人赎回。

**非主动性订单：**客户输入的订单，未经代理人、经纪自营商、投资顾问或投资顾问代表推荐。

**美国政府证券：**这些债务证券由美国政府发行，包括短期国库券、国库票据、国库券、通货膨胀保值债券等。

**统一未成年人转让账户 (UTMA)：**由监护人为未成年人管理的账户，未成年人可能需要等到25岁才能完全控制该账户。该账户可能包括房地产、阿特、版税和专利。监护人可以因管理资产而获得未成年人的报酬。

**可变年金：**由保险公司发行的退休计划，其中退休时一次性收到的金额或终身每月提款的金额不予担保。

**变额寿险：**具有固定保费、可能波动但有最低担保的死亡赔偿金以及不担保现金价值的人寿保险。

**变额万能寿险 (VUL)：**具有灵活保费支付、无最低限额的波动死亡赔偿金和无最低限额的波动现金价值的人寿保险。

**认股权证：**允许投资者以固定价格从发行公司购买股票。认股权证作为新股票或债券发行的甜头发行，以使新证券更具吸引力。它们具有长期到期日（或可能是永久性的，没有到期日），因为它们在首次发行时是价外期权。

**洗售：**

- 以资本损失出售证券，并在出售前后30天或更短时间内回购相同证券或可转换为所售证券的证券。根据购买的证券数量，所售证券的资本损失不予承认。不予承认的损失将添加到所购买证券的成本基础中。
- 非法操纵证券价格，即两个人之间来回交易证券，以人为地操纵证券价格上涨或下跌。

**赎回收益率：**基于票面利率、市场价格以及债券首次赎回日前的持续时间计算的年总回报率。

**到期收益率（基准）：**基于票面利率、市场价格和到期时间计算的年总回报率。到期收益率是比较债券回报率和指示债券价格波动性或久期最准确的方法。

**最差收益率：**就债券而言，最差收益率是到期收益率和赎回收益率（包括债券在任何赎回日期被赎回的情况）中较低者。

**零息债券：**一种没有票面利率的长期债券，零息债券以深度折价发行。这种债券具有高久期（价格波动性），可用于规划未来事件，例如大学学费。

# 索引

## A

- 账户记录, 277  
账户报表, 273–274, 357  
账户, 在其他经纪自营商和金融机构的账户, 266。另请参阅客户账户  
合格投资者, 237, 357  
应计利息, 92, 357  
实现更好生活体验 (ABLE) 账户, 113, 114, 357  
  
收购, 69  
主动 (劳动) 收入, 246, 362  
额外实收资本, 69, 213  
可调整 (浮动利率) 优先股, 76, 357  
  
调整成本基础, 250  
广告, 117  
机构债券, 97  
代理 (经纪人) 交易, 278  
总行权价格, 179  
承销商协议 (承销协议), 357  
  
有限合伙协议, 357  
协议, 198  
订单分配, 110  
全有或全无 (AON), 56, 113, 235, 357  
二择一订单, 235  
设施, 在考试中心, 12  
美国存托凭证 (ADRs), 76–77, 357  
美国证券交易所 (AMEX), 229  
美国残疾人法案 (ADA), 12–13  
分析  
一般责任 (GO) 债券, 106–107  
收益债券, 108–109  
年金领取人, 142  
年金  
关于, 140  
定义, 357  
提前支取罚金, 142  
固定年金, 140  
  
缴费阶段, 141–142  
支付, 142  
变量, 141  
年金单位, 142, 357  
答案键  
模拟考试1, 320  
模拟考试2, 345  
答题纸  
模拟考试1, 299  
模拟考试2, 323  
答案和解释  
更改答案, 29, 352  
客户账户, 205–206  
债务证券, 102–103  
直接参与计划 (DPPs), 160  
多元化, 147–148  
排除答案, 30  
股本证券, 82–84  
美国国税局, 257  
  
市场, 242–243  
市政债券, 125–126  
相反的答案, 39  
期权, 185–187  
模拟考试1, 311–319  
模拟考试2, 335–344  
房地产投资信托 (REITs), 160  
监管机构, 292–294  
证券分析, 225–226  
选择正确答案, 38–41  
承销, 64  
反协调, 281  
反恐吓, 281  
反洗钱 (AML) 规则, 282–283  
申请, 填写, 11  
学徒期, 354  
应用程序, 用于备考, 22  
套利, 232  
仲裁披露, 263

- 发行时交易方法, 270  
 要价 (发盘), 357  
 资产, 在资产负债表上, 212  
 分配, 178-179  
 假定利率 (AIR), 141  
 收盘时 (收盘市价) 指令, 235, 357  
 平价期权, 164-165  
 开盘指令, 235, 358  
 在交易所拍卖证券, 228-229  
 音频CD, 用于备考, 22  
 授权股份, 68, 358  
 讲师的可用性, 21  
 避免违规, 279-281
- B**
- 后端收费 (B类) 股票, 137, 359  
 背景调查, 262  
 退出, 280, 358  
 国际收支 (BoP), 218, 358  
 资产负债表 (财务状况表)  
     组成部分, 211-213  
     定义, 358  
 平衡基金, 133, 358  
 银行保密法, 282, 283, 358  
 银行承兑汇票 (BA), 98, 358  
 基准, 91  
 基点, 92, 358  
看跌交易所交易基金, 139  
 看跌, 215, 358  
 基准, 214  
 尽力承销, 358  
 客户最佳利益, 272-273  
 尽力承销, 56  
 征求出价, 235, 358  
 发行规模, 107  
 日记账, 277  
 蓝天法, 54, 358  
 债券预期票据 (BANS), 113  
 债券契约, 86-87  
 债券决议 (契约), 118  
 债券 (债务证券)  
     关于, 85  
     应计利息, 92  
     基点, 92  
     可赎回的, 94  
     可转换的, 95
- 公司债券, 92-95  
 信用评级, 92-93  
 当前收益率, 90-91  
 定义, 358  
 发行和到期时间表, 87-88  
 名义收益率 (票面利率), 90  
 价格计算, 89-92  
可赎回 (看跌期权), 94  
 有担保的, 88-89  
 术语, 86-87  
 总回报, 91-92  
 无担保的, 88-89  
 收益率计算, 89-92  
 红回收益率, 91  
 到期收益率 (基准), 91  
 最差收益率, 91  
 账面分录, 271, 358  
 借款, 273  
 波士顿证券交易所, 229  
 大脑倾泻, 30, 351  
 断点销售, 135, 358  
 销售费用减免点, 135, 358  
 休息, 从学习中, 24-25  
 呼吸, 351  
 广泛指数, 214  
 经纪人, 358  
 经纪人查询, 264  
 经纪自营商 (BD)  
     其他账户, 266  
     定义, 358  
     作用, 230-231  
 经纪 (可转让) 存单  
(光盘), 98  
 美国建设债券 (BABs), 112, 358  
 看涨, 215, 358  
 业务连续性计划 (BCP), 285-286  
 商业周期, 阶段, 215  
 业务风险, 208, 358  
 买入限价订单, 233, 358  
 买入订单, 232, 359  
 买入止损限价, 359  
 买入止损订单, 233, 359  
 回购, 69  
 购买  
     看涨期权, 167-169  
     看跌期权, 170-171  
 公司章程, 51, 68, 70

# C

## 计算

收益和损失, 173-174  
开放式基金的公开发行价格, 137  
开放式基金的销售费用, 136-137  
分数, 352

赎回特征, 107, 108

## 看涨期权

关于, 163  
购买, 167-169  
定义, 359  
卖出, 167-168, 169-170

赎回溢价, 94

赎回价格, 76

赎回保护, 94, 359

看涨, 164-165, 168-169

可赎回债券, 94, 359

可赎回优先股, 76, 359

取消, 13

身份, 231

关于资本收益,

248-250

定义, 359

产生税收, 248-249

与资本损失相抵消, 249

超出票面价值的资本, 69

资本损失,

248-250

定义, 359

抵消收益, 249

资本风险, 209, 359

资本化方法, 132

职业, 提示, 353-356

清算经纪人, 231, 359

现金, 176

现金账户, 197, 359

现金股息, 72 , 247, 359

现金交易 (现金结算) , 269, 359

股票分类, 68

中央注册存管处 (CRD), 120, 264

直接参与计划的集中管理, 150

有限合伙证明书, 152, 359

更改答案, 29, 352

备忘单 (网站) , 2

芝加哥期权交易所 (CBOE), 176, 229, 261, 359

频繁交易, 280, 359

A类 (前端收费) 股票, 137, 359

B类 (后端收费) 股票, 137, 359

C类 (平级收费) 股票, 137, 359

D类 (无收费) 股票, 137, 359

期权类别, 179

班级人数, 课程 , 21

分类销售费用, 137

清算 (代理) 经纪人, 231, 359

清算会员, 179

已关闭账户 , 277

封闭式基金, 131-132, 359

封闭式问题, 32

平仓买入, 359

平仓卖出, 359

结束销售交易, 179

平仓交易, 172-174

服装, 350-351

仲裁法典, 276, 359

程序守则 (COP), 276, 360

担保信托 , 88, 360

合并 (分拆) 发行, 228, 360

商业票据, 360

混合, 279, 360

佣金, 118, 360

统一证券识别程序委员会 (CUSIP), 117

普通股

关于, 65-66

股票分类, 68

公司行为, 69

定义, 360

确定面值, 68-69

股东投票权, 66-67

通过股息分享公司利润, 71-73

拆股, 70-71

沟通, 金融业监管局, 276-277

竞争性发行, 55、109、360

投诉, 管理, 275-276

计算机化格式, 15-16

注意力, 保持, 29

确认书, 117, 180, 231, 270-271, 360

建筑贷款票据 (建筑贷款票据), 113

消费者物价指数 (消费者物价指数), 96

同期交易者, 284

继续教育, 264-265  
收缩, 360  
商业周期的收缩阶段, 215  
传统个人退休账户的缴款, 252  
常规指数期权, 179  
常规期权, 179  
转换价格, 75-76  
转换比率, 75-76  
可转换债券, 95, 360  
可转换优先股, 75-76, 360  
冷静期, 53-54, 360  
协调, 360  
协调方法, 54  
共同必修考试, 8-10  
公司账户, 196-197, 360  
公司行为, 69  
公司债券利息, 247  
公司债券  
关于, 92  
可赎回债券, 94  
可转换债券, 95  
信用评级, 92-93  
与市政债券比较, 115-116  
可回售（看跌期权）债券, 94  
公司章程（附则）, 51, 68, 70  
公司商业票据, 98  
公司利润, 通过股息分享, 71-73  
公司决议, 196  
公司, 360  
信函, 277, 360  
培训课程的费用, 21  
成本基础, 调整, 250  
逆周期公司, 220  
票面利率, 86, 90, 360  
课程, 19-21, 22  
契约, 108, 360  
备兑看涨期权, 174  
信用协议, 198, 360  
信用增级 , 108  
信用评级, 针对债券, 92-93  
信用风险, 208, 361  
累积优先股, 75, 361  
累积投票, 67, 361  
货币（汇率）风险, 77, 209, 361  
货币交易报告 (CTR), 282  
流动资产

资产负债表上, 212  
定义 , 361  
流动负债  
资产负债表上, 212  
定义, 361  
当前收益率 (CY), 90-91, 361  
托管账户, 195-196  
客户账户  
关于, 191  
答案和解释, 205-206  
现金账户, 197  
公司账户, 196-197  
全权委托账户, 196  
机构账户, 197  
联名账户, 194-195  
保证金账户, 197, 198-201  
合伙账户, 197  
练习题, 202-204  
开户协议, 191-194  
单一账户, 194-195  
1991年电话消费者保护法, 201  
信托账户, 195-196  
类型, 194-197  
客户订单  
接收和执行, 232-236  
抢先交易, 280  
客户, 提示, 354  
周期性, 220, 361

**D**  
每日债券买家, 109  
销售日期, 110  
当日有效订单, 234, 361  
日内交易账户, 200  
交易商（主人或做市商）  
定义, 361, 367  
作用, 231  
信用债券, 88, 361  
debt  
关于, 355  
管理, 107  
重叠, 107  
债务证券  
关于, 85  
答案和解释, 102-103  
债券, 85-92

- 公司债券, 92-95  
 货币市场工具, 97-98  
 练习题, 99-101  
 短期贷款, 97-98  
 美国政府证券, 95-97  
 欺骗性手段, 280  
 宣告日, 274, 361  
 信托契约, 86-87  
 违约风险, 208  
 防御性, 221, 361  
 交割日期, 57  
 Delta中性, 179  
 执法部 (DOE), 276  
 损耗, 155  
 存管信托和清算公司 (DTCC), 238, 361
- 存款, 存入传统个人退休账户, 253  
 衍生证券, 77  
 指定做市商 (DMMs), 229, 361  
 确定适销性, 106-107  
 培养应试技巧, 27-30  
 图表问题, 36-37  
 直接参与计划 (DPP)  
     关于, 149-150  
     答案和解释, 160  
     定义, 361, 362  
     评估, 153  
     普通合伙人, 150-151  
     有限合伙人, 150-151  
     合伙协议, 151-152  
     练习题, 158-159  
     合伙企业税, 152-153  
     合伙类型, 153-156  
 直接支付美国建设债券, 112  
 披露, 198, 280  
 折价债券, 361  
 贴现率, 217, 361  
 折扣, 134-136  
 全权委托账户, 181, 196, 361  
 全权委托指令, 236  
 取消资格, 理由, 263-264  
 传播信息, 276-277  
 干扰 , 350  
 多元化  
     关于 , 129  
     年金, 140-142  
     答案和解释, 147-148
- 定义, 361  
 投资公司注册, 129-130  
 降低风险, 209-210  
 其他投资公司选择, 138-140  
 练习题, 144-146  
 通过管理型投资公司, 130-137
- 变额寿险产品, 143  
 股息日期, 274-275  
 股息  
     关于, 247-248  
     定义, 361  
     通过股息分享公司利润, 71-73  
 不减持指令 (DNR), 235, 362  
 美元价格, 107  
 Don't Eat Rubber Pickles 助记符, 274  
 双重保障债券, 111, 362  
 道琼斯综合指数, 214, 362  
 道琼斯工业平均指数 (DJIA), 214, 362  
 道琼斯运输业指数, 214, 362  
 道琼斯公用事业指数, 214, 362  
 道氏理论, 362  
 应付票据, 274  
 尽职调查会议, 54, 362
- E**  
 提前支取罚金, 年金, 142  
 劳动 (主动) 收入, 246, 362  
 留存盈余 (留存收益)  
     资产负债表上, 213  
     定义, 372  
 经济因素, 对证券的影响, 220-221  
 经济指标, 阅读, 218-220  
 2009年经济复苏和再投资法案, 112  
 生效日期, 56  
 80%规则, 59  
 电子市政市场准入 (EMMA) 系统, 113  
 淘汰  
     答案, 30  
     过程, 29, 39, 41  
 紧急联系信息, 285-286  
 帝国股东培训学院, *SIE*课程教材, 22  
 能源板块 (IXE), 176  
 英语作为第二语言 (ESL), 13

- 方程式, 351  
 设备租赁, 154  
 设备信托债券, 362  
 设备信托, 88  
 权益房地产投资信托, 156, 362
- 股本证券  
 关于, 65  
 美国存托凭证 (ADRs) , 76-77  
 答案和解释, 82-84  
 普通股, 65-73  
 练习题, 78-81  
 优先股, 73-76  
 权利, 77  
 认股权证, 77  
 确定普通股的面值, 68-69  
 遗产税, 251, 362  
 欧洲美元, 98, 362
- 评估  
 直接参与计划, 153  
 分数, 16-18  
 示例图标, 2
- 例题  
 债券信用评级, 93  
 债券利息, 87  
 债券类型, 89  
 可赎回债券, 94  
 资本损失, 249  
 现金股息, 72  
 股票分类, 68  
 封闭式问题, 32  
 平仓交易, 173  
 可转换债券, 95  
 累积优先股, 75-76  
 累积投票, 67  
 当前收益率, 90-91  
 客户账户 , 195  
 图表问题, 37  
 直接参与计划, 156  
 股息 , 275  
 专注于关键信息, 38  
 正向拆股, 70-71  
 一般责任债券 (GO) 债券, 106  
 价内期权, 165  
 货币市场工具, 98  
 多项选择题, 35-36  
 市政债券, 111-112
- 新开户表格, 193  
 开仓交易, 173  
 开放式问题, 33  
 相反的答案, 39  
 期权交易, 173-174  
 支付溢价, 166-167  
 公开发行价格 (POP) , 137  
 可回售 (看跌) 债券, 94  
 带限定词, 33-34  
 反向拆股, 71  
 罗马数字问题, 40  
 规则144, 60-61  
 证券投资者保护公司 (SIPC), 285  
 股票股息, 73  
 应税等值收益率 (TEY), 115-116  
 洗售规则 , 250  
 例外, 问题与, 34  
 过度交易, 281  
 换股要约, 69  
 汇率 (货币) 风险, 77, 209, 361  
 汇率, 218  
 交易所交易产品 (ETPs), 362  
 交易所, 362  
 交易所交易基金 (ETF), 138-139, 362  
 交易所交易票据 (ETN), 138, 139, 362  
 除息日 (ex-date), 247, 274, 362  
 执行客户订单, 232-236  
 豁免证券, 58-59, 362  
 豁免交易, 59-61, 363
- 豁免  
 关于, 58  
 豁免证券, 58-59  
 豁免交易, 59-61  
 金融业监管局, 265
- 行权  
 about, 178-179  
 studying and, 26  
 行权限额, 180  
 行权价格, 77  
 附录, 16  
 扩张, 363  
 商业周期的扩张阶段, 215  
 到期日, 176  
 极端情况, 问题与, 33

## F

面额凭证公司 (FACC), 363

面值凭证, 138

伪造文件, 280

房利美, 97, 363

农业信贷系统 (FCS), 97

可行性研究, 108

美联储电话, 199-200

联邦电话, 199-200

联邦存款保险公司 (FDIC), 284-286, 363

联邦农业信贷整合系统 (FFCS), 363

联邦基金利率, 98, 363

联邦住房贷款抵押公司 (FHLMC), 97, 363

联邦国民抵押贷款协会 (FNMA), 97, 363

联邦储备委员会 (FRB), 199, 216-218, 363

费用, 一般责任 (GO) 债券的费用, 107

受托人, 196

全数执行或立即取消指令 (FOK), 235, 363

填写订单票据, 267-269

最终招股说明书, 57, 363

最终版本, 119

金融剥削, 272-273

金融业监管局 (FINRA)

关于, 7, 69, 192, 200

遵守报告要求, 265-267

预约和注册, 17

沟通, 276-277

继续教育, 264-265

WEB CRD 电子备案的现行统一注册表格,

17

定义, 363

执法部 (DOE), 276

豁免, 265

填写 U4 表格, 262-263

指纹, 264

5%加价政策, 278-279, 357

取消资格的理由, 263-264

帮助热线, 273

注册和考试要求, 17

注册和报告要求, 262-267

注册考试费用表, 17

代表的辞职或终止, 265

规则2231, 273-274

规则4530 , 265-267

作为自律组织, 261

特殊情况小组, 12

考试中心行为规范, 17

网站 , 17, 46

金融机构, 在其他机构的账户, 266

财务关系, 披露, 280

金融风险 , 208

金融板块 (IXM), 176

金融犯罪执法局, 282

罚款, 关于一般责任债券 (GO) 债券, 107

指纹识别, 181, 264

坚定承诺承销, 55-56, 363

公司要素 , 264

一级市场, 363

信誉, 113

5%加价政策, 278-279, 357

固定年金, 140, 363

固定资产

资产负债表上, 212

定义, 363

固定投资信托, 138

抽认卡, 用于备考, 22

浮动利率, 218

场内经纪人, 229, 363

资金流向, 118

专注于学习, 25

外币期权, 179

考试形式, 14-18

正向拆股, 70-71

401(k)计划, 253-254, 357

403(b)计划, 254, 357

四级市场 , 228, 363

欺诈性手段 , 280

房地美 , 97, 363

免费搭车, 280

前端收费 (A类) 股票, 137, 359

抢先交易, 280, 363

全额支付租赁, 154

基金中的基金 , 134

基本面分析, 211-213, 363

## G

“G” 规则, 119-121

收益, 计算, 173-174

总分类账, 277

一般责任债券 (GO) 债券  
关于, 105  
分析, 106–107  
特点, 106  
定义, 364  
普通合伙人, 150–151, 364  
礼品, 117–118  
吉利美, 97, 364  
赠送 (或接收) 礼物, 280  
全球基金, 133  
目标设定, 356  
成交前有效指令 (GTC), 234, 364  
政府国民抵押协会 (GNMA) 债券, 97, 364  
  
政府颁发的身份证件, 43–44  
政府资助实体 (GSE), 97  
拨款预期票据 (GANs), 113  
国内生产总值 (GDP), 220, 364  
国民生产总值 (GNP), 220, 364  
取消资格的理由, 263–264  
成长型公司, 221, 364  
成长基金, 133, 364  
担保债券, 88, 364  
担保, 280

收入, 利息, 247  
收益 (调整) 债券  
关于, 88  
定义, 364  
类型, 246  
收益基金, 133, 364  
利润表  
组成部分, 213  
定义, 364  
契约 (信托契约, 决议), 364  
指数基金, 134, 364  
指数期权, 175–176, 365  
指数期权, 179  
指数, 214  
个人 (单一) 账户, 194–195, 373  
个人退休账户 (IRAs)  
定义, 366  
罗斯, 253  
简化雇员养老金 (SEP-IRA), 253  
传统型, 252–253  
工业发展收益债券 (IDRs 或 IDBs), 108, 364, 365  
  
通货膨胀, 365  
信息, 传播, 276–277  
首次公开募股 (IPOs), 57–58, 228, 365, 366  
内幕信息, 365  
内幕交易, 283–284, 365  
1988年内幕交易和证券欺诈执法法案, 283

## H

医疗保健板块 (IXV), 176  
对冲基金, 134, 364

对冲  
关于, 232  
定义, 364  
用于降低风险, 210–211  
帮助热线 (金融业监管局), 273

高收益债券, 93  
账户持有人, 252  
代收邮件, 285  
恶意收购, 68  
混合型房地产投资信托, 157, 364  
抵押协议, 198, 364

图标, 解释, 2  
身份证明, 43–44

即期年金, 141  
立即成交或取消 (IOC) 订单, 235, 364  
不当使用, 280  
课堂练习测试, 21

机构账户, 197, 365  
机构沟通, 277, 365  
机构投资者, 237, 365  
讲师  
可用性, 21  
资格, 20  
保险, 107  
保险契约, 109  
无形资产  
在资产负债表上, 212  
定义, 365  
无形钻井成本 (IDCs), 155  
整合, 365  
整合阶段, 洗钱, 282  
利息收入, 247  
利息支付, 365  
票面利率, 107  
利率风险, 208, 365  
美国国税局 (IRS)

关于, 150, 245, 262  
答案和解释, 257  
资本收益/损失, 248–250  
股息, 247–248  
遗产税, 251  
401(k)计划, 253–254  
403(b)计划, 254  
收入类别, 245–246  
利息收入, 247  
个人退休账户, 252–253  
非合格计划, 251–252  
投资税注意事项, 246–251  
练习题, 254–256  
合格计划, 251–252  
退休计划税收优惠, 251–254  
税收类别, 245–246  
网站, 249  
国际基金, 133, 365  
居间交易, 279, 365  
州际发行, 59  
价内期权, 164–165  
州内发行(规则147), 59, 365  
内在价值, 365  
介绍经纪人(IBs), 231, 365  
反向ETF, 139, 365  
投资顾问(IAs), 197, 365  
1940年投资顾问法, 260, 365  
投资银行公司, 55, 365  
投资公司  
    定义, 365  
    注册, 129–130  
1940年投资公司法, 113, 260, 365  
投资级别, 93, 365  
投资  
    目标, 132–134  
    税收, 246–251  
投资者类型, 236–238  
已发行股份, 68, 366  
发行人, 作用, 51–54  
发行人名称, 107  
发行物, 推向市场, 51–57

## J

联名账户, 194–195, 366  
联合及最后生还者年金, 252, 366  
联合生命带最后幸存者年金, 142

附带继承权的共有财产(JTWROS), 195, 366  
与普通共有财产(JTIC), 194, 366  
大额(可转让)存单, 366  
垃圾债券, 93

## K

关键信息, 专注于, 38  
凯恩斯(需求侧)理论, 221, 366  
了解你的客户(KYC)规则, 193–194

## L

滞后指标, 219–220, 366  
最后行权, 178  
最后交易, 178  
分层, 366  
洗钱的分层阶段, 282  
牵头(管理)承销商, 55, 367  
先行指标, 219, 366  
租赁设备, 154  
分类账, 277  
法定清单, 196  
法律意见书, 118–119, 366  
立法风险, 209  
立法(监管)风险, 208, 372  
贷款给, 273  
意向书(LOI), 135–136, 366  
平准负荷(C类)股票, 137, 359  
杠杆交易所交易基金, 139, 366  
负债, 资产负债表, 212  
执照, 355  
终身(直线终身)年金, 142  
有确定期限的终身年金, 142, 366  
生命周期基金, 134  
无担保空头寸限制, 180  
限价订单, 233–234  
有限责任  
    定义, 66  
    直接参与计划的, 150  
有限合伙人, 150–151, 366  
有限合伙, 366  
有限税收一般责任债券(LTGO), 366  
有限税收一般责任债券(LTGO), 111  
理柏指数, 214  
流动性(适销性)风险, 209, 366  
上市房地产投资信托, 157,  
366

上市证券, 229, 366  
销售费用, 分类, 137  
贷款同意书, 198, 366  
地方政府投资池 (LGIPs), 113, 115, 366  
  
地点, 学习用, 24  
多头保证金账户, 198-199, 200-201  
长期股票预期证券 (LEAPS), 162  
  
长期资本收益, 249, 367  
长期资本损失, 249  
长期负债  
在资产负债表上, 212  
定义, 367  
损失, 计算, 173-174

市场操纵, 281  
市价不限价指令, 196  
收盘市价指令 (收盘时), 235, 357  
市价订单, 232-233, 367  
市场风险, 208, 367  
市场传闻, 281  
适销性, 确定, 106-107  
适销性 (流动性) 风险, 209, 366  
  
市场  
关于, 227  
答案和解释, 242-243  
进行交易, 228-230  
练习题, 238-241  
一级, 227-228  
接收和执行客户订单, 231-236

## M

mail  
持有, 285  
投票方式, 67  
保持专注, 29  
维护契约, 109  
记录维护, 181  
整体赎回条款, 94  
进行交易, 228-230  
管理公司, 367  
  
管理  
投诉, 275-276  
债务, 107  
主承销商, 55, 367  
操纵性手段, 280  
保证金, 367  
保证金账户  
关于, 197, 198  
协议, 198  
定义, 367  
披露, 198  
做多, 198-199, 200-201  
追加保证金通知, 199-200  
开仓, 200-201  
T条例, 199  
空头, 198-199, 201  
保证金协议, 198  
追加保证金通知, 199-200, 367  
保证金风险披露文件, 198  
做市商。参见交易商 (主人或做市商)

经纪自营商的作用, 230-231  
二级, 227-228  
投资者类型, 236-238  
  
标记  
开盘/收盘, 281  
复查, 28, 29  
匹配订单, 281, 367  
重大非公开信息, 283  
到期, 107, 367  
到期日, 86  
到期时间表, 87-88  
媒体, 支付, 281  
调解, 276, 367  
并购, 69  
迷你-最大, 56, 367  
降低风险, 209-211  
货币主义, 221, 367  
货币政策, 216-218, 367  
洗钱, 367  
货币市场基金, 133, 367  
货币市场工具, 97-98, 367  
货币供应, 216-217  
穆迪, 92-93, 113  
道义责任债券, 111, 367  
死亡率保证, 142  
抵押债券, 88, 367  
抵押贷款房地产投资信托, 156, 367  
多项选择题, 34-36  
市政顾问, 110, 367  
市政债券利息, 247  
市政债券

- 关于, 92, 105  
 答案和解释, 125-126  
 美国建设债券 (BABs), 112  
 公司债券与此比较, 115-116  
 定义, 368  
 “G” 规则, 119-121  
 收集信息, 118-119  
 一般责任 (GO) 债券, 105-107  
 市政基金证券, 113-115  
 市政票据, 112-113  
 练习题, 122-124  
 一级市场, 109-110  
 收益债券, 107-109  
 规则, 116-118  
 税收, 115-116  
 类型, 111-112  
 市政等效收益率 (MEY), 116  
 市政基金证券, 368  
 市政票据, 112-113, 368  
 市政证券规则制定委员会 (MSRB)  
 关于, 110, 117  
 定义, 367, 368  
 记录保存, 278  
 G-9规则, 110  
 作为自律组织, 261  
**共同基金**  
 定义, 368  
 股息, 247-248  
 共同 (开放式) 基金, 130-131, 132, 136-137, 369
- N**  
 窄基指数, 214  
 纳斯达克, 229  
 可转让 (大额) 存单, 366  
 可转让 (经纪) 存单, 98  
 协商发行, 55, 109, 368  
 场外议价交易, 229-230  
 每股资产净值 (NAV), 131-132, 368  
 净资本规则, 285  
 净Delta, 179  
 净利息成本 (NIC), 109  
 新开户表格, 191-192, 368  
 纽约证券交易所 (NYSE), 69, 200, 229, 261, 368
- NMS证券, 57-58  
 无申购费 (D类) 股份, 137, 359  
 名义收益率 (MY), 90, 368  
 非累积 (普通) 优先股, 75, 368  
 非全权委托订单, 236  
 非合格退休计划, 251-252, 368  
 未注册人员, 263  
 非系统性 (非系统性、独特或可分散) 风险, 208-209, 368  
 北美证券管理者协会 (NASAA), 8, 9, 261-262, 368  
 未持有指令, 234, 368  
 销售通知, 109  
 通知 (备案登记), 54, 368  
 编号 (街名) 账户, 368  
 纽约泛欧交易所美国股票, 229
- O**  
 投资目标, 132-134  
 要价 (卖出), 357  
 寻求报价, 235, 369  
 金融资产控制办公室 (OFAC), 192  
 外国资产控制办公室 (OFAC), 282  
 官方声明 (OS), 119, 369  
 用资本损失抵消收益, 249  
 石油和天然气直接参与计划, 155-156  
 在线课程, 22  
 在线考试, 2-3  
 在线测试, 准备, 22  
 公开市场操作, 217, 369  
 除息日开仓指令, 180  
 开放式 (共同) 基金, 130-131, 132, 136-137, 369  
**开仓**  
 账户, 191-194  
 保证金账户, 200-201  
 开户, 180-181  
 开仓买入, 369  
 开仓卖出, 369  
 开仓交易, 172-174  
 开仓 (开仓卖出) 交易, 179  
 开放式问题, 33  
 经营租赁, 154  
 相反的答案, 39  
 相反交易, 172-173

- 期权到期, 178  
期权  
关于, 161–162  
答案和解释, 185–187  
分配, 178–179  
平价, 164–165  
购买看涨期权, 167–169  
买入看跌期权, 170–171  
看涨期权, 163  
平仓交易, 172–174  
定义, 369  
定义, 179–180  
行权, 178–179  
期权到期, 178  
指数, 175–176  
价内, 164–165  
最后行权, 178  
最后交易, 178  
开仓交易, 172–174  
期权账户协议 (OAA), 177  
期权清算公司 (OCC), 177  
期权披露文件 (ODD), 177  
订单票据, 177–178  
价外, 164–165  
支付溢价, 165–167  
练习题, 182–184  
看跌期权, 163  
阅读, 162–163  
注册期权负责人 (ROPP), 177  
规则, 180–181  
卖出看涨期权, 167–168, 169–170  
卖出看跌期权, 170, 171–172  
股票/期权合约, 174–175  
交易, 172–174  
期权账户协议 (OAA), 177, 181, 368  
期权清算公司 (OCC), 177, 369  
期权风险披露文件 (ODD), 177, 369  
清算顺序, 66  
订单期, 110  
订单票据  
关于, 177–178  
定义, 369  
填写, 267–269  
订单  
特点, 234–235  
跟踪, 235–236
- 匹配, 281  
类型, 232–234  
OTC做市商 , 230  
价外期权, 164–165  
外部商业活动, 266  
流通股, 68、179、369  
场外交易公告板 (OTCBB), 229–230  
重叠债务, 107  
场外交易 (OTC) 市场  
关于, 69  
定义, 369  
协商交易, 229–230
- P**
- 缴入盈余, 69  
粉饰交易记录, 281  
文书工作, 合伙企业, 151–152  
面值  
债券面值, 369  
普通股面值, 212, 369  
定义, 86  
普通股的设立, 68–69  
优先股, 212–213  
参与优先股, 76, 369  
参与信托, 138  
合伙账户, 197, 369  
合伙协议, 151, 197, 369  
合伙企业  
定义, 369  
普通合伙人, 150–151  
有限合伙人, 150–151  
文书工作, 151–152  
税收, 152–153  
类型, 153–156  
转嫁收入, 157  
被动收入, 246, 369  
被动损失, 369  
缴费阶段, 对于年金, 141–142  
支付推荐费, 280  
支付媒体费用, 281  
支付溢价, 165–167  
支付给自己, 355  
支付日, 269–270, 369  
支付日, 274  
年金支付, 142

- 顶峰, 370  
 商业周期的顶峰阶段, 215  
 内幕交易的罚款, 284  
 定期支付递延年金, 141, 370  
 直接参与计划的永久存续, 150  
 物理进入, 271  
 粉红市场, 230  
 放置, 370  
 洗钱的放置阶段, 282  
 政治献金, 280  
 政治（地缘政治）风险, 208, 370  
 投资组合收入, 246, 370  
 投资组合再平衡定义,  
 370  
 降低风险, 210  
 持仓限额, 180  
 头寸记录, 277  
 积极性, 354  
 模拟考试1  
 关于, 297  
 答案, 320  
 答题纸, 299  
 答案和解释, 311-319  
 问题, 301-309  
 评分, 320  
 模拟考试2  
 关于, 321  
 答案, 345  
 答题纸, 323  
 答案和解释, 335-344  
 问题, 325-334  
 评分, 344  
 练习题  
 客户账户, 202-204  
 债务证券, 99-101  
 直接参与计划 (DPPs), 158-159  
 多元化, 144-146  
 股本证券, 78-81  
 美国国税局, 254-256  
 市场, 238-241  
 市政债券, 122-124  
 期权, 182-184  
 房地产投资信托 (REITs), 158-159  
 监管机构, 286-291  
 证券分析, 222-224  
 承销, 61-63  
 模拟测试, 25-26  
 预先安排交易, 280  
 优先股  
 关于, 73-74  
 特点, 74  
 定义 , 370  
 类型, 74-76  
 初步招股说明书 (红鲱鱼) , 54、56、370  
 溢价  
 定义 , 370  
 指数期权, 176  
 支付, 165-167  
 备考课程, 19-21  
 准备  
 课程 , 19-21 , 22  
 培养应试技巧, 27-30  
 知道你已准备就绪, 30  
 学习策略, 26-27  
 时间管理和, 23-26  
 培训材料, 21-22  
 提前还款风险, 209, 370  
 预售期, 110  
 价格计算, 89-92  
 一级市场  
 关于 , 109, 227-228  
 订单分配 , 110  
 新发行证券的定义 , 110  
 市政顾问, 110  
 初级发行, 58, 228, 370  
 主经纪商, 231, 370  
 负责人。见交易商 (主人或做市商)  
 主要经济理论, 221  
 自营 (交易商) 交易, 278  
 优先 (高级) 优先股, 76, 370  
 私募股权基金, 370  
 私募, 59  
 私募房地产投资基金, 156, 157  
 私募证券交易 (场外销售) , 266-267, 370  
 按比例分配, 71-72  
 收益交易, 279, 370  
 排除法, 29, 39, 41  
 累进税, 246, 370  
 普尔文, 8, 11, 12, 18, 46  
 property forms, 72  
 proportionate sharing, 269, 370  
 招股说明书, 56-57, 371

代理投票, 67, 371  
委托书争夺战, 67  
审慎投资者规则, 196  
审慎人, 196  
公共通讯, 371  
公共住房（政府资助的住房项目）, 153–154  
公共住房管理局债券, 111, 371  
公开发行价格（POP）, 56, 131, 132, 137, 371  
公共REITs, 156  
拉高出货, 281  
购买力（通货膨胀）风险, 140, 208, 371  
看跌, 164–165  
看跌期权  
关于, 163  
购买, 170–171  
定义, 371  
卖出, 170, 171–172  
可回售债券, 94, 371

## Q

资格认定方法, 54  
资格  
课程讲师的资格, 20  
定义, 371  
合格机构买家, 60  
合格计划, 251–252  
合格退休计划, 371  
合格学费计划（QTPs）, 113–114  
限定词, 问题与, 33–34  
质量（评级）, 106  
问题。另请参阅 例题；练习题  
关于, 31  
假设意图, 350  
封闭式, 32  
图表, 36–37  
格式, 31–37  
多项选择, 34–36  
开放式, 33  
模拟考试1, 301–309  
模拟考试2, 325–334  
带限定词, 33–34  
阅读, 27  
解读, 350  
罗马数字, 40

SIE考试, 14  
花费时间, 351  
回答提示与技巧, 38–41  
试验, 15

## R

排序问题, 35  
费率契约, 109  
阅读  
经济指标, 218–220  
期权, 162–163  
问题, 27  
提问, 350  
房地产有限合伙企业（RELPs）, 153–154  
房地产投资信托（REITs）  
关于, 149, 156  
答案和解释, 160  
定义, 372  
练习题, 158–159  
类型, 156–157  
已实现收益, 248  
实时报告系统（RTS）, 117  
接收  
客户订单, 232–236  
分数, 16–18  
股权登记日, 274, 371  
记录保存, 117, 277–278  
红鲱鱼（初步招股说明书）, 54, 56, 370  
推荐, 支付, 280  
T条例催缴, 199–200  
注册非上市房地产投资信托, 157, 371  
注册期权负责人（ROP）, 177, 180–181  
注册代表（RR）, 371  
注册代表, 55  
注册  
向美国证券交易委员会注册证券, 52–53  
向州政府注册, 54  
注册登记机构, 57  
注册, 针对投资公司, 129–130  
注册声明, 52–53, 371  
累退税, 246, 371  
条例A（Reg A, 条例A+, Reg A+）发行, 59, 371  
条例D（Reg D）发行, 59–60, 371  
SRO法规, 233, 371  
条例SP（隐私保护）, 270, 372

- T条例, 199, 217, 372  
 监管要素, 265  
 关于监管机构, 259  
     答案和解释, 292-294  
     反洗钱规则, 282-283  
     避免违规, 279-281  
     财政部/国税局, 262  
     联邦存款保险公司 (FDIC), 284-286  
     FINRA注册和报告要求, 262-267  
     5%政策, 278-279  
     内幕交易规则, 283-284  
     练习题, 286-291  
     证券投资者保护公司 (SIPC), 284-286  
     自律, 261  
     州, 261-262  
     交易过程, 267-278  
     美国证券交易委员会 (SEC), 259-260  
     监管 (立法) 风险, 208, 372  
     再投资风险, 208, 372  
     记住图标, 2  
     回购协议, 98, 372  
     强制开始日期 (RBD), 253  
     强制最低提款 (RMD), 253  
     研究, 重要性, 354  
     研究报告, 抢先交易, 280  
     存款准备金要求, 98, 217, 372  
     剩余权利, 66  
     辞职, 代表, 265  
     决议, 86-87  
     期权交易和行使限制, 180  
     零售沟通, 277, 372  
     散户投资者, 237, 372  
     留存收益 (盈余公积)  
     资产负债表上 , 213  
         定义 , 372  
         重考, 17-18  
     退休计划, 251-254  
     显示分数, 47  
     收入先行票据 (RANs) , 112  
     收益债券  
         关于 , 107-108  
         分析, 108-109
- 特点, 108  
 定义, 372  
 反向拆股, 71  
 反向拆股, 70  
 复查, 标记为, 28, 29  
 检查权, 66  
 权利 (认购权或优先认股权) ,  
     77, 372  
 累积权利 (ROA) , 135  
 risk  
     非系统性, 208-209  
     缓解策略, 209-211  
     系统性, 208  
 风险披露文件 , 198  
 无风险 (同步) 交易, 279, 372  
 role, 经纪自营商的 , 230-231  
 罗马数字问题, 40  
 罗斯 401(k) 计划, 254, 372  
 罗斯个人退休账户 , 253, 372  
 学习常规, 24  
 规则144 , 60, 372  
 规则144A (门户市场) , 60, 373  
 规则 G-2 (专业资格标准), 119  
     规则 G-3 (专业资格要求), 119  
     规则 G-7 (有关关联人员的信息), 119-120  
     G-9规则 (记录保存), 120  
     G-10规则 (投资手册分发), 120  
     G-13规则 (报价), 120  
     规则G-17 (市政证券和市政顾问活动的行为) ,  
         121  
     规则G-18 (最佳执行) , 121  
     规则G-21 (广告) , 121  
     规则G-25 (不当使用资产) , 121  
     G-30规则 (定价和佣金) , 121  
     规则G-34 (CUSIP号码、新发行和市场信息要求) ,  
         121  
     规则G-37 (政治捐款和市政证券业务禁令) , 121  
     G-45 条款, 113  
     G-47 条规则 (交易时间披露) , 121  
 规则  
     反洗钱, 283  
     内幕交易, 283-284  
     市政债券, 116-118  
     期权, 180-181

规则17a-6/17a-7, 140  
G-8和G-9规则（账簿和记录要求）,  
120  
罗素2000指数, 214

## S

销售费用, 开放式基金的计算, 136-137  
  
萨利美, 97, 374  
附表A, 53  
附表B, 53  
安排, 11  
  
分数  
计算, 352  
模拟考试1, 320  
模拟考试2, 344  
接收和评估, 16-18  
揭示, 47  
草稿纸, 29-30  
二级市场, 228, 373  
二级市场（非发行人交易）, 227-228, 373  
  
二次发行, 58, 373  
529条款储蓄计划, 113-114, 373  
有担保债券, 88-89  
获取签名, 269  
  
证券  
豁免, 58-59  
下跌, 354  
向美国证券交易委员会注册, 52-53  
跟踪, 57  
证券类型, 57-58  
1933年证券法, 52, 59, 260, 373  
证券分析  
关于, 207-208  
答案和解释, 225-226  
经济因素对, 220-221 的影响  
基本面分析, 211-213  
货币政策, 216-218  
货币供应, 216-218  
非系统性风险, 208-209  
练习题, 222-224  
主要经济理论, 221  
解读经济指标, 218-220  
风险缓解策略, 209-211  
系统性风险, 208  
技术分析, 213-215

1934年证券交易法, 52, 199, 260,  
272, 373  
证券行业基础 (SIE) 考试  
关于, 7-8  
避免错误, 349-352  
共同必修考试, 8-10  
格式, 14-18  
问题, 14  
注册, 10-13  
主题, 13-14  
适用人群, 8  
1970年证券投资者保护法, 284-285  
  
证券投资者保护公司 (SIPC), 284-286, 374  
  
证券市场。参见市场  
证券承销  
关于, 51  
将发行引入市场, 51-57  
豁免, 58-61  
测试您的知识, 61-63  
证券发行类型, 57-58  
证券交易所, 拍卖证券, 228-229  
  
选举  
正确答案, 38-41  
准备材料, 21-22  
自律组织 (SRO), 261, 374  
卖出限价订单, 234, 373  
卖出订单, 232, 373  
卖出止损订单, 233, 373  
  
卖出  
看涨期权, 167-168, 169-170  
看跌期权, 170, 171-172  
销售集团, 55, 373  
独立账户, 141  
注册证券利息和本金的分离交易 (T-STRIPS),  
96  
分期偿还债券, 88, 373  
系列6: 投资公司和可变产品代表考试, 9  
  
系列7: 普通证券代表考试, 9  
  
系列7 + 系列86 + 87系列: 研究分析师考试, 10  
  
系列22: 直接参与计划代表考试, 9  
系列57: 证券交易员考试, 9  
系列79: 投资银行代表考试, 10

- 系列82：私募证券发行  
    代表考试，10
- 系列99：运营专业人员考试，10
- 系列债券，87
- 期权系列，180
- 结算日期，176, 269-270, 373
- 股东，投票权，66-67
- 股份，分类，68
- 通过股息分享公司利润，71-73
- 暂搁注册（美国证券交易委员会规则415），53  
做空交易所交易基金，139
- 卖空保证金账户，198-199, 201, 373
- 卖空，233, 373
- 短期资本收益，248, 373
- 短期资本损失，249
- 短期融资，112-113
- 短期贷款，97-98
- SIE课程教材，22
- 签名  
    方便签名，280  
    保护，269
- 登录，45-46
- 注册，10-13
- 简化雇员养老金（SEP-IRA），253, 373
- 同步（无风险）交易，279, 372
- 单一（个人）账户，194-195, 373
- 单身生活，252
- 一次性支付递延年金，141, 373
- 即期一次性支付，374
- 偿债基金，107
- 主动招揽订单，236, 374
- 特殊便利，12-13
- 特殊便利资格问卷，12-13
- 特殊便利验证申请表，12-13
- 特别评估（特别区域）债券，111, 374
- 专项税债券，111, 374
- 专家，229
- 专业（行业）基金，133, 374
- 特别指定国民（SDN），282
- 混合发行，58, 228, 360
- 拆分普通股，70-71
- 差价，57
- 标准普尔（S&P）
- 100指数期权（OEX），176  
关于，92-93, 113
- 标普500指数，214
- 标普500指数期权（SPX），176
- 标准普尔500波动率市场指数（VIX），176
- 备用承销商，77
- 州行政官，374
- 州监管机构，261-262
- 法定面值，69
- 附加信息说明书（SAI），57
- 财务状况表（资产负债表）  
    组成部分，211-213  
    定义，358
- 账户报表（账户报表），180
- 向州注册，54
- 法定招股说明书，131
- 法定（普通）投票，66-67, 374
- 阶梯息票债券，94
- 阶梯式息票债券，94
- 阶梯式息票证券，94
- 股票拆分，374
- 股票，374
- 股票股息，72-73, 247, 374
- 股东权益，在资产负债表上，212-213
- 股票/期权合约，174-175
- 止损限价订单，234
- 止损订单，233, 374
- 终身年金，374
- 普通（非累积）优先股，75, 368
- 策略  
    风险缓解策略，209-211  
    学习策略，26-27
- 街名账户，194
- 行权价格，164, 374
- 结构化，282
- 学生贷款营销协会（SLMA），97, 374
- 学习小组，26
- 学习  
    休息，24-25  
    行权和，26  
    专注于，25  
    地点，24  
    例行公事，24  
    策略，26-27  
    时间管理，23-26  
    提示，349

- 认购协议, 152, 374  
 适当性, 181  
 概要招股说明书, 131  
 账户监督, 181  
 供给侧(里根经济学)理论, 221, 374  
 可疑活动报告(SAR), 282  
 辛迪加(集团或部门), 55, 109, 374  
 系统性风险, 208, 374
- T**
- 收购要约, 69  
 有形钻井成本(TDCs), 155  
 目标公司, 69  
 税收和收入先行票据(TRANS), 112  
 税收先行票据(TANs), 112  
 税收抵免美国建设债券, 112  
 应税等效收益率(TEY), 115–116, 374  
 税收  
     退休计划的优势, 251–254  
     美国建设债券(BABS), 112  
     类别, 246  
     遗产, 251  
     一般责任(GO)债券, 107  
     产生资本收益, 248–249  
     投资, 246–251  
     市政债券, 115–116  
     合伙企业, 152–153  
     免税商业票据, 113  
     合格税收计划, 251  
     团队成员, 55–56  
     技术分析, 213–215, 374  
     科技板块(IXU), 176  
     1991年电话消费者保护法, 201, 375  
  
 要约收购, 69  
 定期债券, 87, 375  
 代表终止, 265  
 债券术语, 86–87  
 考试日  
     关于, 43  
     抵达考试中心, 45–46  
     前一天, 43–44  
     当天早上, 45  
     显示分数, 47  
     参加考试, 46–47  
     模拟演练, 44
- 模拟演练, 44  
 考试中心  
     设施, 12  
     抵达, 45–46  
 模拟测试, 25–26  
 应试技巧, 培养, 27–30  
 第三市场, 228, 375  
 time  
     花在问题上的时间, 351  
     跟踪, 28  
 时间管理, 用于学习, 23–26  
 时机风险, 209, 375  
 提示图标, 2  
 墓碑式广告, 54, 375  
 主题, 考试, 13–14  
 总回报, 91–92, 375  
 跟踪  
     证券, 57  
     时间, 28  
 交易确认书, 270–271  
 交易日, 269–270, 375  
 交易  
     确认, 270–271  
     进行, 228–230  
     预先安排, 280  
     过程, 267–278  
     交易时间, 176  
     期权交易, 172–174  
     传统个人退休账户, 252–253, 366  
     培训材料, 21–22  
 交易  
     豁免, 59–61  
     开仓和平仓, 172–174  
     私募证券, 266–267  
     过户代理人, 57, 67, 375  
     直接参与计划的可转让性, 150  
  
 短期国库券(T-bills), 96、98、247、375  
 长期国库券(T-bonds), 96、375  
 通货膨胀保值国债(TIPS), 96、375  
  
 中期国库券(T-notes), 96、375  
 库存股  
     关于, 68  
     资产负债表上, 213  
     定义, 375  
     零息国库债券, 375

试题, 15  
三免税市政债券, 116, 375  
谷底, 375  
商业周期的谷底阶段, 215  
真实利息成本 (TIC) , 109  
信托账户, 195-196, 375  
信托契约法 (TIA), 52, 260, 375  
受托人, 87  
T-STRIPS, 247  
两美元经纪人 (独立经纪人) , 229, 375  
期权类型, 180

## U

U-4 表格, 120, 262-263, 375  
U5 表格, 265  
未经认可投资者, 376  
无备兑空头期权合约, 181  
标的股票, 376  
承销商 (投资银行家), 55, 376  
承销  
    答案和解释, 64  
    尽力承销, 56  
    包销, 55-56  
    练习题, 61-63  
承销协议, 55  
承销期, 110  
统一未成年人赠与法 (UGMA), 195, 375  
统一寿命, 252  
统一转让未成年人法案 (UTMA), 195, 376  
非法人协会, 197  
未发行股份, 68  
单位投资信托 (UIT), 138, 376  
未上市首次公开募股, 57-58  
未实现收益, 248  
未注册 (非注册) 人员, 263  
无担保债券, 88-89  
非主动订单, 236, 376  
未经请求的交易, 268-269  
美国住房和城市发展部 (HUD), 97, 154  
关于美国财政部, 262

    定义, 361  
美国政府证券  
    关于, 95-96  
    机构债券, 97

    定义, 376  
    类型, 96  
美国政府证券利息, 247  
美国证券交易委员会 (SEC)  
    关于, 152, 259-260  
    定义 , 373  
    投资公司注册, 129-130  
    注册, 52-53  
    利益最佳监管规定, 272  
    规则 15c3-1, 285  
    规则 15i-1 , 272  
    规则 17f-2 , 264  
    规则 415 , 68

## V

可变年金, 141, 376  
变额寿险 (VLI), 143, 376  
变额寿险产品, 143  
变额万能寿险 (VULI), 143, 376  
浮动利率需求票据, 113  
参观展览, 16  
避免违规, 279-281  
志愿组织, 197  
选民批准, 108  
邮寄投票, 67  
股东的投票权, 66-67

## W

保费豁免, 142  
警告图标, 2  
认股权证, 77, 376  
洗售规则, 250, 376  
网站  
    经纪人查询, 264  
    备忘单, 2  
    英语作为第二语言 (ESL) 表格, 13  
    金融业监管局, 8, 11, 12, 17, 46  
    FINRA特殊情况小组, 12  
    美国国税局, 246, 249  
在线考试, 2-3  
普尔文, 8, 11, 12, 18, 46  
系列6: 投资公司和可变产品代表考试, 9  
系列7: 普通证券代表考试, 9  
系列 7 + 系列 86 + 87 系列: 研究分析师考试,  
    10

- 网站 (续)
- 系列22：直接参与计划代表考试，9
  - 系列57：证券交易员考试，9
  - 系列79：投资银行代表考试，10
- 系列82：私募证券发行代表考试，10
- 系列99：运营专业人员考试，10
- SIE课程教材， 22
- 特殊便利资格问卷，12-13
- 特殊便利验证申请表，12-13
- U4表格，262
- 发行时交易方法，270
- 威廉希尔5000全市场指数，214
- 传统个人退休账户提款，252-253
- 撤回文件，280
- 书面授权书，196
- Y**
- 收益率计算，89-92
- 赎回收益率(YTC)，91
- 到期收益率(YTM)，91，376
- 最差收益率(YTW)，91，376
- 自己，支付，355
- Z**
- 零息债券，376

## About the Author

在20世纪90年代中期，**史蒂文·M·赖斯**在系列7考试中获得高分后，开始了他的股票经纪人职业生涯，在长岛拿骚县和纽约市设有办事处的经纪自营商工作。除了作为注册代表的职责外，他还通过在该公司的合规办公室工作，获得了关于证券注册规章制度的宝贵经验。但直到史蒂夫开始辅导公司其他人通过系列7考试后，他才找到了自己作为讲师的真正使命。此后不久，史蒂夫成为帝国股票经纪人培训学院（[www.empirestockbroker.com](http://www.empirestockbroker.com)）的创始合伙人兼教育工作者。

除了撰写证券行业要点考试傻瓜书附在线练习和多版系列7考试傻瓜书之外，史蒂夫还开发并设计了帝国股票经纪人培训学院在线（系列7、系列6、系列63、系列65、系列66、系列24等）考试。史蒂夫还合著了一整套用于教室和家庭学习的证券培训手册，包括系列4、系列6、系列7、系列11、系列24、系列63、系列65和系列66。史蒂夫广受欢迎且备受赞誉的课程、在线课程和培训手册已帮助数万人实现了他们的目标，并在证券行业开启了他们利润丰厚的新职业生涯。

## 献词

我将这本书献给我美丽的妻子梅丽莎。梅丽莎是我一生的挚爱、我的灵感源泉和我的挚友。可悲的是，我的灵魂伴侣在2017年输掉了与癌症长达八年的抗争。在我们的关系中，无论她的生活中发生了什么，她总是把我放在首位。我很幸运能与我所见过的最充满爱心和无私的人共度了过去33年的每一天。她与癌症的无畏抗争令人钦佩。她面对每一次化疗和每一次手术时都对我说：“我会尽我所能，这样就没有人能得到你。”我每天都在努力成为配得上她爱的人。她永不消逝的爱和支撑位帮助我度过了最艰难的时期。我永远感激，我将永远爱她。

虽然他只在我妻子去世几个月后就去世了，但我还是要感谢我的父亲和榜样汤姆·赖斯，他的妻子玛吉，我的姐妹莎琳和莎莉特，以及我的儿子吉姆和他的家人对我的爱和支撑位。我还要感谢我的孙辈们总是让我开怀大笑。我真的很幸运能拥有这样一个美好的家庭。

## 作者致谢

威利出版社的一个出色团队使这本书得以出版。首先，我要感谢收购编辑林赛·伯格策划了这个项目并组建了一个出色的团队。我还要衷心感谢开发编辑保罗·勒维斯克提出的建议和对细节的关注。同时感谢文案编辑凯利·亨索恩和技术编辑布莱恩·科林斯提供的输入。整个团队都非常有帮助，并帮助我们制作了一本我们都可以引以为豪的书。整个团队对细节的关注令人惊叹。

## 出版商致谢

采购编辑: 林赛·伯格

高级项目编辑: 保罗·勒维斯克

文案编辑: 凯利·亨索恩

技术审阅人: 布莱恩·科林斯

制作编辑: 普拉德什·库马尔

封面图片: © Maximusdn/Adobe Stock 图片



# 随身携带傻瓜书！

无论您是对电子书感到兴奋，想从网络中获得更多，必须拥有您的移动应用程序，还是沉浸在社交媒体中，傻瓜书都能让一切变得更容易。



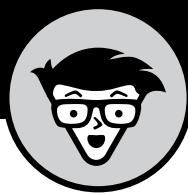
在线找到我们！



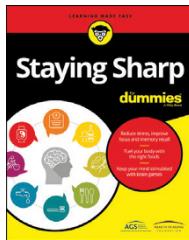
dummies.com

**dummies®**  
A Wiley Brand

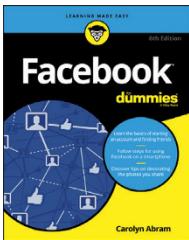




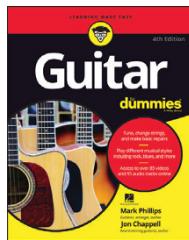
## 个人提升



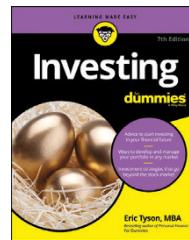
9781119187790 美国  
26.00 美元 加拿大  
31.99 加元 英国  
19.99 英镑



9781119179030 美国  
21.99 美元 加拿大  
25.99 加元 英国  
16.99 英镑



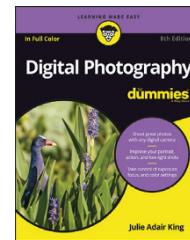
9781119293354 美国  
24.99 美元 加拿大  
29.99 加元 英国  
17.99 英镑



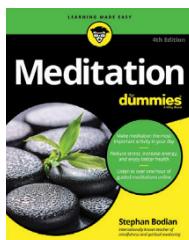
9781119293347 美国  
22.99 美元 加拿大  
27.99 加元 英国  
16.99 英镑



9781119110068 美国  
22.99 美元  
加拿大 27.99 加元  
英国 £16.99



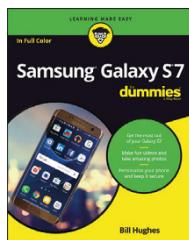
9781119235606 美国  
\$24.99 加拿大 \$29.99 英国 £17.99



9781119251163  
美国 \$24.99  
加拿大 \$29.99  
英国 £17.99



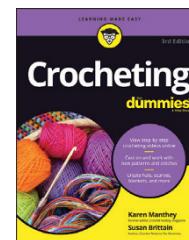
9781119235491 美国  
\$26.99 加拿大 \$31.99  
英国 £19.99



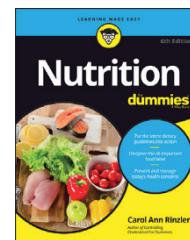
9781119279952 美国  
\$24.99 加拿大 \$29.99  
英国 £17.99



9781119283133 美国  
\$24.99 加拿大 \$29.99  
英国 £17.99

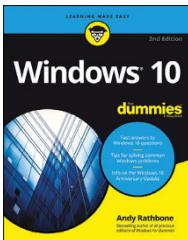


9781119287117 美国  
\$24.99 加拿大 \$29.99  
英国 £16.99

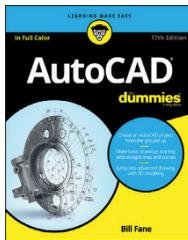


9781119130246 美国  
\$22.99 加拿大 \$27.99  
英国 £16.99

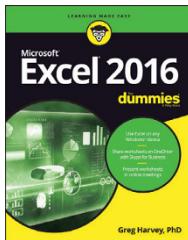
## 职业发展



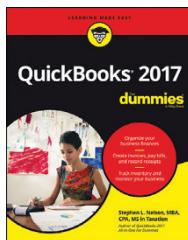
9781119311041  
美国 \$24.99 加拿大 \$29.99  
英国 £17.99



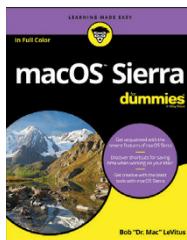
9781119255796  
美国 \$39.99  
加拿大 \$47.99  
英国 £27.99



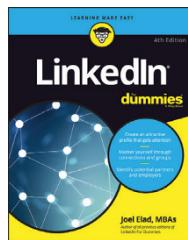
9781119293439 美国  
\$26.99 加拿大 \$31.99  
英国 £19.99



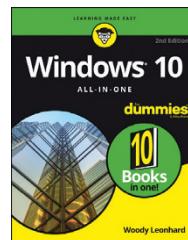
9781119281467  
美国 \$26.99  
加拿大 \$31.99  
英国 £19.99



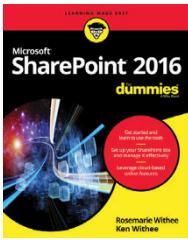
9781119280651  
美国 \$29.99  
加拿大 \$35.99  
英国 £21.99



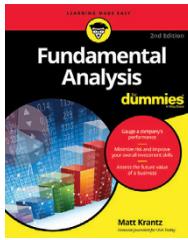
9781119251132  
美国 \$24.99  
加拿大 \$29.99  
英国 £17.99



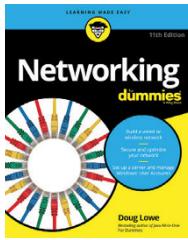
9781119310563 美国  
\$34.00 加拿大 \$41.99  
英国 £24.99



9781119181705 美国  
\$29.99 加拿大 \$35.99  
英国 £21.99



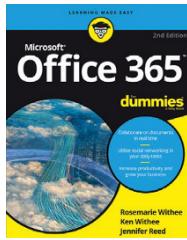
9781119263593 美国  
\$26.99 加拿大 \$31.99  
英国 £19.99



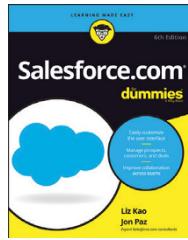
9781119257769 美国  
\$29.99 加拿大 \$35.99  
英国 £21.99



9781119293477 美国  
\$26.99 加拿大 \$31.99  
英国 £19.99



9781119265313 美国  
\$29.99 加拿大 \$35.99  
英国 £17.99



9781119239314 美国  
\$29.99 加拿大 \$35.99  
英国 £21.99



9781119293323 美国  
\$29.99 加拿大 \$35.99  
英国 £21.99

# **WILEY 最终用户许可协议**

请访问 [www.wiley.com/go/eula](http://www.wiley.com/go/eula) 以访问威利的电子书最终用户许可协议。