

CIIA—复习考试总结

完稿日期：2008.10.1

作者简介：鲁衡军，重庆大学 97 年本科毕业(材料专业)，工作 10 年，行业从材料到机械，从机械到 IT，从 IT 到金融。

联系方式：lhjzy@sina.com <http://petercn.51.net>

声明：欢迎转载本文，但转载请务必全文转载，请不要擅自修改或增删部分内容，否则保留法律追究权利。

应许多网友的热情要求，把自己在 CIIA(注册国际投资分析师)复习考试中的一些情况，包括个人心得和体会写一下，或许对大伙能有所帮助，因时间仓促，拙笔成文，总结不好之处还请多包涵。

序语：本文是《证券从业资格复习考试总结》的后续篇，自 2007 年 12 月考完 5 科证券从业资格考试，即着手准备 CIIA 的考试。我从 2008 年 1 月 8 日开始看书，到 3 月 8 日通过卷一考试(其中 2008 春节耽搁几日)，下半年从 5 月底到 9 月 20 日通过卷二(期间奥运会耽搁 2 周)，都是一次性考试通过。整个复习准备时间大约为卷一不到 2 个月，卷二不到 3 个半月。每周基本上有 20 多个小时看考试指定书和相关书籍，全力备考。

卷一考试成绩：98 分(总分 164.21, 通过分 82) 相当于百分制 59.7% 2008 年 3 月 8 日
卷二考试成绩：94 分(总分 156.88, 通过分 79) 相当于百分制 59.9% 2008 年 9 月 20 日

实际上关于复习方法，每位朋友都应该找到适合自己的学习方法，对别人的总结可以进行参照，但一味全盘照抄恐更事倍功半，谨记。希望大家都能顺利通过这个考试，愿共勉！

一、CIIA(注册国际投资分析师)考试总体评析

总体来说，“CIIA 是具有一定难度的水平性质的考试”是我对 CIIA 考试的总体评价。

首先从通过分数上讲，做对一半就算过，这在我们所熟悉的一些考试中的确是不多见的，也从另一个方面反映了这个考试的确是有难度。每次考完从 CIIA 考场出来，我自言自语的第一话就是“有难度”。每次的考试题目均不能顺利完成所有题目，总会有一些新的知识点或考点是你所不熟悉、不熟知的，而恰恰就这几个点基本就可能卡死了一道大题的整个解答求解。按照天相培训老师说的 CIIA 考试难度应该在金融硕士水平左右(从天相网站下载的免费 mp3 录音，这些录音是 06 年 3 月国内第一次考试过后，天相公司宣传推广会上的录音，其中汤云飞老师关于 CIIA 考试介绍的录音可以听一下)。我认为，如果没专门复习过，就是金融硕士、博士直接拉过来做题，也基本上是得个大鸭蛋，如果数理和金融工程较强的本科生用心复习也定能考过。况且任何难度都是相对的，“会当凌绝顶，一览众山小”，当您通过考试后，也会觉得不过如此。有网友曾经发帖比较过 CIIA 与 CFA 的方方面面，曾提到财务报表部分 CIIA 没 CFA 细和难，衍生品和投资组合二者难度相当甚至超过，我没怎么做过 CFA 三级试题，但我认为 CIIA 在衍生品和投资组合试题方面是颇有些难度的。

对于 CIIA 这种类型的考试，国内的考生多数不适应，通过率也不如国外考生。其实这

主要是由于国内的其它金融经济类的考试多是一些填空、选择、判断之类的客观题，正如同证券从业资格考试那种，所以从题型就限制了考点较单一，加上国内金融经济类学生多是按文科大类培养，学生时代学的多是理论图表+文字叙述，泛泛而谈没问题，一个个都是专家，但一旦涉及精确定量计算，文科大类的计算能力差的弊病暴露无遗(除非一些金融工程或数理专业的)。但恰恰 CIIA 这种考试考的就是综合案例大题，涉及考点多、和实际联系多，而且大多数都必须计算解答得分(个人估计，需计算解答得分的比例基本占比 70%以上)。

另外关于考试的通过率，我们能从每次公布的官方公告中得知，基本国内的卷一和卷二都在 30-40%上下的样子。咋一看好像比注会 CPA、司法考试的通过率高得多，其实这是不具有可比性的。因为报名费用很高，所以参加 CIIA 考试的考生基本都是仔细复习准备好了的，基本没有缺考的；而 CPA 和司法考试报名费用低，缺考率是相当高的。我有一个朋友去考 CPA，考场 30 个位子，结果只去了 3 个人参加考试，两个老师陪着 3 个学生，而他也只是睡了一觉就回来了。所以不能笼统比较一下，就说 CIIA 通过率高，如果把 CIIA 考试费降到 100 元，绝对报考人数过万，通过率也会很低。

关于 CIIA 和 CFA 的比较，以及 CIIA 的认可度等问题，本文不作评述，因为笔者目前没参加过 CFA 考试，没有调查就没有发言权，也就不妄加判断。诸位可以参考其他网友写的 CIIA 和 CFA 的比较好的帖子(对比和总结的还不错)和其它一些帖子(网上都能搜到)，自己做出判断，谢谢！

二、CIIA(注册国际投资分析师)考试复习

1、复习时间。

首先这个问题要因人而异，如果你的基础比较扎实，可能需要复习时间会相对较少。天相公司的辅导老师讲的(同上，从天相网站下的免费 mp3 录音)整个复习时间至少 240 小时，按每天 4 小时计，需 60 天整即 2 个月，但我想依照大多数人的水平，60 天搞定两卷还是有相当难度的，因为我们复习目标是必须通过，也不想蒙，而且这种考试蒙也是蒙不过去的。

卷一整体评价是“面广”。卷一主要含经济学、财务会计和财务报表、公司理财和股票部分。财务会计部分占比较大(40%以上)，公司理财也主要与财会相关，股票也主要是从财务报表中出题，如果你财务会计知识扎实，或已经通过了 CPA，那么恭喜你，卷一基本上搞定了。只要把股票的一部分定价和经济学 IS—LM 仔细复习就可以了，这样可能还不需要 1 个月。一般说来，如果没什么扎实基础知识的话，我想至少 2 个月左右的复习时间还是要的。

卷二整体评价是“点深”。卷二主要是债券、期货、期权和投资组合，我认为整体难度要比卷一大些，卷二部分公式实在太多，计算量也大，知识点也是很多的。但卷二部分基本都是投资学的核心知识。如果你《投资学》学的好，可能会省不少气力，如果你连 B-S 定价公式都没听说过，那么需要恶补的知识还是比较多的。一般而言，我认为对底子比较薄的朋友来说卷二的复习至少应在 3 个月左右。

是否一次报考两卷，还是一卷一卷的考，完全依个人的基础和复习情况。如果分开考，建议还是先卷一，后卷二，尽管两卷在知识点上并没什么紧密联系。但从学科体系上讲这样的顺序是合理的，这种从易到难的过程，还是比较适合人类对抽象理论的认识理解过程。

2、指定教材复习和参考其它书。

“体系还不错，知识超浓缩，翻译实在烂，印刷错误多”是我对这套教材整体评价。就这套指定教材总体上讲，书本的印刷纸张质量相当好，知识体系还是完善的，知识点也还是挺多的，甚至有一些知识点在其它市面上见到的书里不常见，或根本就找不到，而且还可能

很难理解(见下文说明)。这套教材知识浓缩的比较厉害,需要精读,有很多的地方并没有展开讲,所以有时理解起来颇有些费力,因而需要参考其它相关书籍,当然有的地方就废话太多。我没能找到原版的英文书,不知其原汁原味如何,反正翻译的情况是比较糟糕的。可能当初 05 年急于 06 年推出考试,很多翻译地方语句都不通顺。而且做校正的也没把好关,译误、印刷错误比比皆是。即使是时间的确紧张,但天相公司对教材如此之不负责也可能是基于其垄断地位所造成。我们更无从考证是那些学者是否亲自翻译的还是找个学生随便翻译了一下,如果天相一定强调是那些学者亲自翻译的,我们不得不对这些所谓学者做学问的态度表示遗憾。

特此指出,《财务会计和财务报表分析》一册的很多会计知识可能已经过时了,这几年国际会计准则变动相当大,所以最好参照注册会计师的最新版来学习(国内已经向国际靠拢,欧洲向美国靠拢,不用担心国内外会计准则的不同之处),因为当初这套书是瑞士财务分析师委员会于 2002 年的版本,估计也可能快出新的版本了。其它几册教材倒是没什么时效的问题。

前边说过光看指定书的确有时知识不全面,这时应该参考一些相关书籍,如果在大学图书馆就比较好,可随时参阅相关较为专业的书籍。

3、每册书复习注意事项

由于卷一部分考试过去半年了,忘了不少,所以总结上不如卷二详细些,但这并不说明卷一简单或卷一知识点少。常见的考点散见于每次的考题当中,各位可以自己总结,不再赘述。另我发现每次考试总会考出一些新花样,比如可能是从来没考过的考点,也可能考的很灵活,不像从前见过的样子,这对考生来说都是不小的压力。因而建议在全面精读教材的基础上,通过做题总结,提高对各知识点的深度认识。下文的总结限于篇幅,无法长篇大论(除非像开辅导班那样,耗相当时间精力写出一套完整的复习教义,而现在只是浅谈辄止),所以很多知识点没谈到,但并不妨碍这些考点的重要性。

1、《经济学》

这里考的经济学部分是我们传统称谓的西方经济学中的宏观部分,其级别应该在中级,因为我也看过一些高级的宏观经济学的书,基本上求导、积分、差分、最优化过程等等都是家常便饭,而这里根本没有涉及。只不过是要求有一些定量计算,要求对 IS—LM 模型能够比较熟练的应用。GDP 和 GNP 一些经济变量的分解,通货膨胀,费雪平价公式,IS 和 LM 模型推导,总需求曲线的推导。其中从工资决定、劳动力市场的均衡推导总供给曲线在其它教科书上比较少见。财政政策和货币政策对曲线的影响。经济增长,国际收支体系,汇率是一大重点,尤其是汇率的几大理论,PPP,利率平价公式,汇率决定论比较复杂,不好出考题,开放体系中的 IS—LM,马歇尔-勒纳条件,货币政策等。

2、《财务会计和财务报表分析》

这是卷一的核心和重点,因为几乎所有题目(除了经济学)都可以从财务报表中引申出来。自己以前较欠缺财务会计知识,加大了这部分学习比重,但 2008 年 03 月考题还是超出了我的心里防线,此次考试加大了会计报表比例,第 4 题和第 5 题都是财务报表和财务会计的,我除了开始的一两小问做出来了,其它基本上都不会做,考场上也没时间慢慢来研究,坚固的心理防线瞬间崩溃了。因为财务会计本身就是一个比较复杂的学科体系,短时间内能完全搞透是比较困难的,而且出题完全可以出的非常灵活,根本无法准备,每次试题中

都可以提供一些新的、没见过的会计准则，现炒现卖的解决题目中的问题。教材中的某些部分知识也过时了，如合并财务报表部分，记得我曾因为某个题目到处求教一些考 CPA 的朋友，他们都说，这题目的会计处理规则都变了，完全按照答案提供的解答他们也想不通。

一些常见的考点：完工百分比，成本流转变动(LIFO、FIFO、WACC)，固定资产重估引起的变动，混合债券引发的权益变动，租赁中的会计处理，递延税的计算，股票回购的处理，兼并收购中商誉的计算，合并报表(规则已变，不再是比例法、完全法、权益法)，外币折算的两种方法，会计政策调整对损益表和负债表的影响，EPS 或摊薄计算，ROA、ROE、ROEBT，盈亏平衡分析，营运周期运作图等等。

3、《公司理财及股票估值与分析》

本册分了两部分，公司财务和股票。公司财务部分很多书也叫公司理财，主要涉及现金流折现，计算 IRR，资本结构和股息政策。而股票部分主要是未来自由现金流的计算和股票估值的几个公式，或许是比较熟悉的缘故，我认为股票部分比较简单。常见的考点有：投资预算(投资回收期、净现值 NPV、内部收益率 IRR)，贴现现金流(NINV、NOCF、TCF)，资本成本(股权资本成本，债权资本成本，WACC)，项目评估与选择(互斥型和多选型)，净营运资本，现金余额，经营周期。MM 理论命题是个主要考点，破产模型，代理成本，股息不相关定理，委托效应，信号效应，国外项目 WACC 的计算，租赁净现值的计算。

股票部分一开始的选董事所需最低股份数的公式就不易理解，找了很多书也没找到一本有如此公式的，我也是思考甚久才想通了的，具体如何解释见另外文章。股票部分几个估值模型需复习好，主要就是自由现金流模型折现，注意其中 EPS, K, g, r 等一些参数的意义，尤其是 r，代表再投资收益率，也即留存收益回报率，g 可持续增长率，等等都须从一些题目中好好体会总结。

4、《固定收益证券估值与分析》

本册主要就是债券，看上去好像书不厚，内容也不算多，应该不算难，我复习的也蛮好，考前也自信满满，觉得固定收益这道大题应该十拿九稳的，但 2008 年 9 月考试，第一题计算浮动利率债券的久期，上来就懵了，搞了半个钟头，总觉得拿不准，况且如果这个久期计算错了，后边几小问基本都错了，于是，一咬牙，崩溃了，整个大题放弃了。可见任何看上去容易的地方，也都可能出极难的题目。所以复习还是应该更全面、更深入些。

本册的重点在第 2 章和第 8 章，但别看其它章节小，有的就是一页纸，但也经常考来考去。举一例，如 78 页的知识点，某债券含有某种选择权，还有期权调整利差都是常考的知识点。而且要能举一反三，这种债券可能是可赎回，也可能是可返售，也可能是其它权利，如果某种因素波动大了或小了都会引起这部分权利价值的波动，从而债券的总价值波动。这些都要能轻车熟路的做出来。一些常见的考点如即期利率、远期利率、到期收益率、持有期收益率(上边几个经常计算填表)，久期，凸性，合成结构产品，利率期限说，债券估值，认股权证，可转债，可返售，可赎回，债券组合的积极管理和消极管理，变动组合久期，计算特定组合久期比例，免疫，哑铃组合和子弹组合，利率期货，都应能熟练掌握。

5、《衍生产品估值与分析》

衍生品一册主要包括期货、期权和互换。其中的期权部分是个难点，尤其结合投资组合知识后。期货部分的长期利率期货也是个重点(08 年 9 月考了)。如果仅仅是期货和期权单独考题，相信倒也难不倒大家。只是这部分往往融合了其它的知识体现在具体的案例里面，所以未必就能很轻松的做出来。互换在 08 年 3 月已经作为大题考过了，短时间重复

考的可能性不大。期货部分：理论定价，利率期货，外汇期货，商品期货；期货套期保值策略，套保期货合约数目，都是常考的。期权部分：利用几种期权进行组合(买入期权、卖出期权)(多头、空头)，期权平价公式，定价不合理时如何套利，B-S 定价模型和二叉树定价，期权的几个敏感性系数，德尔塔，伽马，西塔，柔，维伽等，波动率问题，奇异期权，期权合成等都是常考知识点，有的甚至年年考，次次考。第四章没怎么出过题目。

6、《投资组合管理》

投资组合一册书最厚，知识点也最多，因为它也是前边所学各种具体投资工具的混合应用。第一章现代投资组合理论 MPT，在很多投资学的教科书上都有。通过这一章的学习，大家可能对以前学过的零碎的、模糊的投资组合理论有了较以前更系统的、更完善的认识，比如资本资产定价模型和指数模型和套利定价模型 APT，我从前看到后两个模型就困惑，不只他们到底干什么用，很多教材只对其作了介绍，但如何应用多数没有涉及，看了指定教材后，算是有了进一步的深入认识。常考知识点：持有期收益率，市场有效性问题，投资组合的收益与风险计算(每次必考)，三大定价模型，方差的分解，阿尔法法判断股票定价等等。

另一大部分就是 168 页至 205 页的衍生产品在投资组合管理中的应用，这部分要字字精读，反复思考琢磨，做完题后回过头来再看。每次考试这里的部分都是重头戏，占分比重较大，一些知识点也是次次必考。常考知识点：期权策略，静态投资组合保险，动态投资组合保险，固定比例投资组合保险 CPPI(07 年 9 月第二大题)，期货套期，股指期货，套期不完美的分解，外汇期货，利率期货，投资组合贝塔调整、久期调整，期货进行资产配置等等。

第三大块就是第五章，绩效度量与评价，基本每次都会出题目的，尽管可能份量不大，但绝对有分。三种收益的计算(IRR、TWR、MWR)，风险调整的四个指标，指数基准(这次 08 年 9 月就考了道琼斯指数)，货币归因分析(07 年 3 月第二题)都是常考的。

还有其它的部分，如投资理财分析(07 年 3 月第 3 题)，战略、战术资产配置，股票组合管理中的积极管理和消极管理(07 年 9 月第 2 题 d)，房地产组合，另类投资(06 年 9 月第 4 题 e)，新兴市场(08 年 3 月第 4 题)都是可能的考点。

4、试题及历年试题分析。

考 CIIA 最大的问题是没有相关的模拟试题，除了书上印的一些往年真题，和注册后在网上提供的 06 年以来的真题。我搜遍了网上，也找不到相关 CIIA 模拟题之类的资料。反观 CFA 考题，一搜一大把，CFA 模拟题也到处都是，奇怪的是 CIIA 就是没有。我想这主要是一方面 CIIA 刚刚开始推广，另一方面，天相公司的垄断是根本原因。天相公司在其网站上提供模拟试题，但要钱，而且价格不菲(好像说每次使用时还只能在一台电脑上装，而且每次用都得联网验证，我没银子，所以也没买过，后来在一些 CIIA 群里，有考友说淘宝网上有卖的，是真是假，我也无从辨别，因为我没买过)。究其原因，独家垄断，其它公司插不进来，且因考的人少，其它公司也不想搞这一块，因此 CIIA 在中国的推广不力是和天相的垄断是直接关联的。因此网上也就见不到 CIIA 相关模拟试题。看看 CFA，有好几家做指定培训的，互相竞争拉客，所以到处是免费试题和免费模拟题。

既然只有历年真题，那么只好从这里下手了。以我的经验，如果仅仅看过一遍书，然后就做书后的题目或真题，基本上是一道也做不出来，因为教材讲的都很浅或很简单，但每个考题都是很深入的，因而以表层的记忆性知识根本无法应对这样的计算推理分析类型的题目。建议对往年真题都仔细细细做上两遍以上，就像考试那样正规。而且每次做完题，对完答案后都要思索为什么自己没做对，问题出在哪，是自己没复习到这个知识点，还是教材浅了没像考题出得这么深，还是自己对某句话的理解错误致使整题崩溃，一定要有自己的思考

总结才会有所提高。

5、教材勘误

这部分内容较多，以下是部分样例，完整部分，请见附件 pdf 文档或到我的个人网站下载 (<http://petercn.51.net/download/download.htm>)，也可在网上搜索我的名字“鲁衡军”查找。

《经济学》

- 1、P2，中间行，“即个人购买的消费者商品和服务...”，
应更正为：“即个人购买的消费商品和服务...”
- 2、P13，中间行，“所以使用经济的同时要保持审慎性和判断力”，
应更正为：“所以使用经济模型的同时要保持审慎性和判断力”
- 3、P16，倒数第 4、5 行，正确表述为：“如果政府支出与税收的差额为正，称为预算赤字(BD)。如果两者的差额为负，称为预算盈余(-BD)”。
- 4、P27，第 5 行，i 在此行为小写，这里出来一个大写。
“如果我们把 IS 表示为 i 的函数，r 的提高将被解释...”
更正为：“如果我们把 IS 表示为 i 的函数，r 的降低将被解释...”
.....
.....
.....
- 31、P156，中间行，“流人”
更正为“流入”
- 32、P158，第 2 行，“由于消费者不能不化运输成本...”，
更正为：“由于消费者不能不花运输成本...”
- 33、P169，最上边的图形，图中 C 和 E 位置反了，横坐标的 Y'' 和 Y''' 位置反了。

《财务会计和财务报表分析》

- 1、P23，中间行，“所以那些非现金交易往往只能被认为是合法的”，
应更正为：“所以那些非现金交易往往只能被认为是非法的”
“现金交易中都包括了那些项目”，
更正为：“现金交易中都包括了哪些项目”
- 2、P28，第 1 行，“库存的辩护”，
更正为：“库存的变化”
- 3、P37，中间行，“负债方或资产放将有另一笔分录列入”，
更正：“负债方或资产方将有另一笔分录列入”
.....
.....
.....
- 43、P211，2003 年 3 月问题 2，此题的 a3)，计算 值得仔细推敲，我认为有多处不正确。
- 44、P212，第 6 行，“净利润+不数股东权誉”，
更正为：“净利润+少数股东权益”

《公司财务及股票估值与分析》

- 1、P15，味之素 1999 年损益表，“利息费用 184”，

更正为：“利息费用 -184”

2、 P18，上边表格最后一个数字“427,750”，

更正为：“427,820”

.....
.....
.....

62、 P280，中间行，“2002年初的市场价格为24.6美元”，

更正为：“2002年初的市场价格为24.3美元”

63、 P281，倒数第3行，“因为被收购公司的股东将从这些债务重分担损失”，

更正为：“因为收购公司的股东将从这些债务中分担损失”

《固定收益证券估值与分析》

1、 P2，倒数第二行，“...某存续期为1996—2007、8%票面利率...”

更正：“...某存续期为1996—2007、8.5%票面利率...”

2、 P3，中间行，“m和d分别表示至下一付息日的月数和天数”

更正：“m和d分别表示至上一付息日的月数和天数”

.....
.....
.....

47、 P210，中间行，“其市场价格等于9,408，修正久期是1.9。”

更正为：“其市场价格等于9,408，修正久期是1.94。”

48、 P210，“9,428—4,728=4,680”改正为“9,408—4,728=4,680”

《衍生产品估值与分析》

1、 P5，中间部分，表格最底下的净收益一行，全错了位，向左错了一列。因为期货价格一列净收益应该是空的。

2、 P5，倒数第5行，“保证金帐户降为340美元”，应更正为“保证金帐户降了1340美元”

3、 P8，倒数第7行，“期货价格可能不同与远期价格”，应更正为“期货价格可能不同于远期价格”

.....
.....
.....

64、 P201，中间行的计算公式，“ $=0.0564 \times 0.4761 / 8.7 = 17.5\%$ ”应更正为“ $=0.05 \times 64 \times 0.4761 / 8.7 = 17.5\%$ ”

65、 P208，中间行，“三种证券的价格分别为A=96.11, B=94.45和C=92.59”，

应更正为：“三种证券的价格分别为A=95.8, B=96.06和C=92.12”

《投资组合管理》

1、 P10，第2行和第3行的推导式子有问题，因不方便显示，这里就不输入了，第2行的+和—符号弄错了，第3行的P0，却写成了P1。

第4行，“将例子中的数字带入”应更正为：“将例子中的数字代入”。

.....
.....
.....

101、P439, 表格的列表头, “市场选择证券”“选择”, 把前边一列的“证券”挪到后边一列去。

102、P440, 第 5 行, “有许多市场现在还是有效的”更正为“有许多市场现在还是无效的”

再次说明, 完整部分, 请见附件 pdf 文档“CIIA 教材勘误.pdf”。

6、CIIA 复习专题讲解

我在复习过程中, 在教材上遇到过一些疑问或是难点, 还发现这些问题不是一下就能理解的, 得思考多时甚至数日, 当时也无人予以解答或与我讨论, 只得终日苦苦自我求索, 相信大伙在复习过程中可能会遇到过同我一样的困惑, 为了节约大家的时间, 我不妨把这几个问题都仔细的做一下解释。当初这些问题的思考和推导过程我都写在了我教材上的空白处, 但鉴于这些问题的表述需要用一些特殊格式, 如 MathType 之类的插件, 有的在文本文件中不便描述, 特此已另外撰文 word 文档进行讲解。下边仅把我认为需要思考的点罗列一下, 详细的解释(股票投票权公式推导已经给出)请见附件 pdf 文档, 特此说明这些点可能并不是考试的重点或根本不是考点, 但为能全面深入理解教材, 进行一下深度思索还是有必要的。

这些专题多是关于卷二的, 并非卷一的困惑少, 而是卷一今年 3 月份考过后已经过了半年多了, 对其中一些知识点当时有很多的思考, 如今懒得再去回忆了, 尽管有些在书上的空白处做了很多标注。所以这些讲解也只是抛砖引玉, 希望能引起您的深度思考。完整专题讲解部分, 请见附件 pdf 文档“CIIA 专题详解.pdf”, 或到我的个人网站下载 (<http://petercn.51.net/download/download.htm>), 也可在网上搜索我的名字“鲁衡军”查找。

1、关于汇率的标法

直接法和间接法在本套教材中引用的十分混乱, 尤其在现货、期货等衍生品种用的不同, 如何区分它们, 详见后续文章的解释。

2、本币、外币, 基本货币, 参考货币的翻译问题。

在翻译上, 上边几个概念也非常之混乱, 搞不清到底应该是什么, 我将对他们进行解释。

3、股票投票权公式推导

关于《公司财务及股票估值与分析》P193 的投票权股份数公式, 很多人想不通, 我将特举一个例子进行说明。

假设某公司共发行 100 股股票, 有 4 个董事席位, 那么就总共有投票权 400 份。按照累积制, 小股东可以把投票权集中起来去争一个董事, 而不管另外 3 个。

假设所有小股东有 x 份股票, 累计使用, 又 $4x$ 份投票权, 大股东则有 $4(1-x)$ 份投票权。

大股东必须把自己的投票权均匀的用在 4 个席位上, 否则如果用的不均匀的话, 那么投票权少的那个董事席位就很可能被小股东超过, 从而失去对那个席位的控制权。因此, 大股东必须对每个席位平均使用其所拥有的投票权, 即每个席位投票权 $4(1-x)/4$ 。

至此, 小股东们要至少保住一个席位, 须

$$4x > 4(1-x)/4 \quad \text{即有 } 5x > 100 \quad \text{从而 } x > 20$$

所以 $x = 21$ 股。这也是通过书上公式所计算的结果。

因此,我们把上边的求解过程中的数字用书上相应的字母表示,就可推得书上的公式。

S_{min} 表示选举董事所需最低股份数(即例子中的 x);

T 表示出席股份总数(即例子中的发行股份数 100)

N 表示董事会席位数(即例子中的 4)

$$NS_{min} > N(T - S_{min}) / N$$

$$\text{即 } S_{min} > T/N + 1$$

$$\text{即 } S_{min} = [T/N + 1] + 1$$

同样可推理 P194 的确定股份数的前提下,可成功选举出的董事人数。

若有 S 股,则能选出 $S / \{[T/N + 1] + 1\}$, 去掉分母为求等号多余 1 股,分子应为 $S - 1$, 因此可选出为 $[S - 1] / \{T / [N + 1]\}$, 即 $n = (S - 1)(N + 1) / T$

4、转换因子公式推导

《衍生产品估值与分析》P12 的转换因子有误,我将解释正确的公式以及每部分的含义。

5、付息后债券久期增加原因分析。

《固定收益证券估值与分析》P61, 久期付息后的增加在教材上的解释似乎有些问题,我将仔细解释原因为何。

6、连续收益率可加问题

《投资组合管理》P23, P273, P274, 文中多处提到收益率可加性的好处,自己一开始就是没理解,后来才明白好处为何。

7、期货套期不完美分解详解

《投资组合管理》P194 的例题对不完美套期进行了举例, P413 也有一个类似题目对套期不完美进行分解, 但该题干中条件(P380)后一个时期的 DAX 指数和 DAX 期货都是 5,635, 为什么会如此巧合, 假如我更改一下条件, 假定这时现货是 5,635, 期货价格是 5,640, 你还能进行不完美套期分解么? 如你的分解结果精确无误, 那么就不用看我的分解了, 如果搞不定, 请看我的求解过程。

8、基差变动对多头或空头套保者影响的讨论

《衍生产品估值与分析》P77, 中间行“因此, 多头的套期保值者担心基差下降, 而空头的套期保值者担心基差上升”。我认为这段话值得思考, 这里教材按照基差定义为 $F - S$, 有些书是 $S - F$, 还有基差是有正负号的量还是没有正负号的量, 请见解释。

三、考场注意事项及其它。

1、考场环境。

因为报考总人数不是很多, 不用安排很多的考场, 北京和上海那边的考场我不清楚, 但在深圳的 08 年这两次考试都是在广播电视大学的 A202 (地王大厦北边)。08 年 3 月 8 日上午的考试还算正常, 但 9 月 20 日下午的考试就比较糟糕, 隔壁的教室在考试的时间还在

上课,老师的麦克风声音还挺大,上课下课学生闹哄哄的,多多少少对考试有影响,建议证券业协会找教室考试的时候,最好不要安排隔壁教室上课什么的。

2、考试必须品配齐

计算器、准考证、身份证、修正液、黑/蓝笔,笔要多带2只,把他们都放到一个透明的袋子里去(有卖的考试袋),既表明没带作弊东西,又省了不少事。可带小毛巾或手帕能吸汗,缓解紧张心情,如遇到监考只给一张草稿纸的情况下还可以将小手帕垫在试卷上,以免弄湿试卷,写出来的字散一大片,影响卷面。考场上发草稿纸,先给一张,多要也会给的,不过是电大的稿纸,质量一般。自己准备计算器,最好用指定的或是天相公司提供的那种HP12c的,因为它可以用于计算内部收益率和现金流的净现值或债券的定价,比较方便,其他牌子的计算器应该也没什么关系,只是若没现金流折现功能一项的话,计算内部收益率等比较繁琐而已。现在戴手表的人少了,因为都有手机,没有手表也没关系,考场到时会带一个钟表放到讲台(3月考试)或把前边电视打开显示一个钟表的时间(9月考试)。考试共发3个小册子,试题册、答题册,公式手册。

3、做题顺序

因为考试试题题目就是4-5道大题,所以没什么顺序好选,能做的基本上都得做。四道大题并没有难易顺序之分,难度可能是随机的,可能最后一道大题比较容易,也可能第一道大题容易,这也很大程度上取决于个人的知识层次体系和对知识的理解程度。我们只是说如果万一第一道大题都下不了手,也别慌,后边几道大题可能有容易的,因此也不能懵了,把大把时间都耗在这一道大题上,如果耗了20分钟这个小问仍旧没头绪,且后边的几小问没这一步的话无法做下去,基本可以暂先舍弃这道大题了。这种做对一半就通过的考试,不求你把每道大题都完美的做了,舍弃一两道大题仍可能通过,况且舍弃的这道大题也不是一点都不会做,起码能做出1-2问的。先把后边会做的做了,能拿到的分,一分也不能丢(08年3月会计题目我基本上放弃了,因为后边的没时间仔细推敲来做了,也不太会,但开始小问是求速动比率和流动比率,这肯定会,坚决拿下),问答类型的题目,多多少少要写上几笔。具体到每道大题中,出题的难度顺序基本上是从易到难的,即开始的1-2小问,多多少少会做,可能会在中间某一问上卡壳。这就需要在考场上灵活机动处理,不能碰到难题死磕。舍得舍得,有舍才会有得。

4、网上考试资源

令人遗憾的是网上关于CIIA考试的论坛或资料什么的都很少。中国证券业协会的网提供了一些官方的CIIA基本介绍(也有2-3年光景没更新过了)、通过的光荣榜之类的东西,网上其它论坛之类所说的CIIA基本上都是从这里转载的。协会的报名网站只是一个报名入口,注册后能得到06年3月以来的历次考题,除了报名、交钱、打印准考证外也无它用。www.chinaciiia.com是证券业协会授权天相公司做的网站,由于天相独家垄断,协会也推广不力,网站里面有个论坛,比较冷清,没什么人气,网站上也没什么免费资源,除了给天相打广告就还是打广告,说是提供各种培训、考试资料、计算器之类。计算器价格尚算公道,而其它培训费、讲义之类都费用高昂,按其广告中说的一门培训费3500元,6门就是21000元,我等布衣,皆不可得,敬而远之,低头苦读。英文的国际分析师协会网站也没提供什么有用的东西,不过是一两个月出版一份PDF的文件,介绍下最近动态。其它的国内网站很多论坛都没有单独的CIIA版,而CFA、证券从业资格、CPA专版多如牛毛,仅有的几个公司办的论坛专版还都是冷冷清清,罕见人迹,版主多都像祥林嫂般的自言自语,自弹自唱,无人捧场。可见,CIIA的认可度还很成问题,CIIA的推广任重而道远。

5、信心和毅力

对于任何有难度的任务或目标，我们都要立定雄心壮志，以“黄沙百战穿金甲，不破楼兰终不还”的精神来鼓舞自己。通过合理科学的安排复习时间，保持高效的复习效率，找到适合自己的复习方法。排除杂念，踏实复习；从战略上，我们藐视任何考试，从战术上我们重视复习每一个知识考点。“凡事预则立，不预则废”，定下目标和复习计划，然后就是付出您辛勤的努力和汗水。按李嘉诚先生所说：做一件事情，本用 70%力量去做就可以完成的，但我一定要用自己 120%的力量去做好它。有了这样的决心、勇气和行动，难道世上还有通不过的考试么？

CIIA，抑或 CPA，CFA 之类水平性质的考试虽有一定的难度，但也并不是高不可攀、不可通过的，因为它们毕竟不是考我们的才华，也不是测试我们的智商，而是考一个人的财力和毅力。财力是外因，毅力是内因，我们抛开外因因素，所有这类考试，只要经过相应的准备和训练，一般智商的人都是能够通过的。都说 CPA 难考，但全国通过 CPA5 门考试的已达 14 万之众，再加上通过一门或数门的全国怕是有上百万之多，能说难考么？2008 年夏天同我一起看书的朋友黄少华，他这次 9 月就一次性通过了注册会计师 5 门考试。如果您考了没通过，只能说明您付出的努力和汗水还不够，除此之外别无它因。

自古以来，“天道酬勤，一分耕耘，一分收获”。2008 年的初春之际，中国南方大闹冰雪灾害，一向温暖如春的南国鹏城也格外寒冷，而我每日都早早从住所赶到深圳大学，在深圳大学图书馆一楼开放自习室(对社会人员开放)里抱卷狂读，执笔不辍。当时在自习室里环顾四周，身单影孤，能容纳 250 人的自习室空荡荡的，大年农历二十九下午就只剩 3 人，后来，就只剩我一人孤军奋战，大年初三，身上春节鞭炮的碎屑还未掸净，我就又跑去自习室看书，不过 10 来人。“宝剑锋从磨砺出，梅花香自苦寒来”，2008 年 3 月 8 日考试，底子超薄的我复习不到 2 个月便顺利通过卷一。2008 年 7、8 月间，深圳酷热难熬，我以及一些朋友都挥汗如雨般看书学习；朋友中有的考 CPA（包括上边提到的一次过 5 科的朋友），有的考司法考试，而我备考 CIIA 卷二，因自我感觉自己的底子太薄、智商也一般，所以就应该比别人付出的更多。如果诸位都能有如此付出，甚至不用到如此之程度，我想凭借各位的高起点、高智商，通过 CIIA 还不是信手拈来，如同探囊取物？在此，特预祝大家通过自己积极努力，每位都能顺利通过考试，达到理想的彼岸，谢谢！