

# 100 年第 3 次證券投資分析人員資格測驗試題

專業科目：投資學

請填入場證編號：\_\_\_\_\_

※ 注意：(1)選擇題請在「答案卡」上作答，每一試題有(A)(B)(C)(D)選項，  
本測驗為單一選擇題，請依題意選出一個正確或最適當的答案。  
(2)申論題與計算題請在「答案卷」上依序標明題號作答，不必抄題。

## 一、選擇題(共 35 題，每題 2 分，共 70 分)

1. 丁股票明年將發放每股 3 元現金股利，且預期未來每年均可成長 7%，若丁股票目前價格為 60 元，則投資丁股票之預期報酬率為： (A)15% (B)12% (C)11% (D)10%
2. 上市公司買回自己之股份，會改變公司哪些會計科目？ A. 淨值總額；B. 負債總額；C. 資產總額  
(A)僅 A、B 對 (B)僅 B、C 對 (C)僅 A、C 對 (D)A、B、C 均對
3. 某一可轉換公司債每張市價 13 萬元，其轉換價格為 20 元，標的股票每股市價 30 元，轉換成股票之價值為 12 萬元，則可轉換公司債每張面額應為：  
(A)8 萬元 (B)10 萬元 (C)12 萬元 (D)13 萬元
4. 定義經濟變數  $F = (\text{公司長期債券利率} - \text{政府長期債券利率})$ ，當  $F$  顯著上升時，下列何者為最有可能的情況？  
(A)經濟狀況好轉，股市上漲 (B)經濟狀況好轉，股市下跌  
(C)經濟狀況變差，股市上漲 (D)經濟狀況變差，股市下跌
5. 某一標的物市價 30 元，執行價格 22 元之歐式買權，請問理論上此買權之價格最高應不超過：  
(A)30 元 (B)22 元 (C)52 元 (D)8 元
6. 有關以理財目標進行資產配置的原則，下列敘述何者錯誤？  
(A)離現在愈近的理財目標，安全性資產的比重應愈重  
(B)需求較有彈性的長期理財目標，可投資於高風險高報酬的投資工具  
(C)可依報酬率變動區間設定理財目標的高低標準  
(D)年限愈短，安全性資產與風險性資產累積的財富差異有限，容易彌補風險性資產的不確定風險
7. 下列有關遠期利率合約的敘述，何者不正確？  
(A)遠期利率合約是在店頭市場交易的衍生商品  
(B)遠期利率合約的交易對手風險要高於利率期貨合約  
(C)遠期利率合約是在到期日才交割，在合約期間無需每日結算  
(D)市場利率上升將不利於遠期利率合約的買方
8. 根據歷史資料，若殖利率在 99%信賴區間內，一個月可能波動達 20bps，那麼市價 \$100,000、修正存續期間為 4.5 年的 5 年期公債，其一個月的 99%VaR 為何？  
(A)\$500 (B)\$900 (C)\$1,800 (D)\$4,500
9. 目前中華信評公司已有下列哪些評等？ A. 長期債信評等；B. 短期債信評等；C. 債券型基金評等  
(A)僅 A、B 對 (B)僅 B、C 對 (C)僅 A、C 對 (D)A、B、C 均對
10. 有關組合型基金與台灣 50 指數 ETF 之比較，何者正確？  
(A)均為主動式管理 (B)均可分散風險 (C)均為追蹤某一指數 (D)均直接投資於股票
11. 某上市公司辦理資本公積轉增資，每 1,000 股，無償配發 200 股，前一日收盤價為 \$72，則除權交易開始日跌停價格為多少元？ (A)55.5 元 (B)55.8 元 (C)55 元 (D)67 元
12. 有關我國於民國 94 年 3 月所實施的「初次上市(櫃)股票承銷」新制度，以下何者為真？ I. 亦揭露未成交的最高五檔買進及最低五檔賣出申報價格及張數；II. 掛牌首五日實施盤中瞬間價格穩定措施；III. 開盤至收盤仍維持集合競價方式  
(A)僅 I、II (B)僅 I、III (C)僅 II、III (D)I、II、III 皆是

13. 以下何者為台灣股票「承銷價格」參酌之因素？ I. 每股淨值；II. 每股盈餘；III. 股利率；IV. 平均現金流量；V. 採樣公司本益比  
 (A)僅 I、II、III (B)僅 II、III、IV (C)僅 I、II、III、V (D)I、II、III、IV、V
14. 有一認購權證前一交易日收盤價為 5 元，倘若其最新行使比例為 1：1.2，其標的股價前一交易日收在 15 元，則今日該權證跌停價為： (A)6.20 元 (B)6.25 元 (C)3.74 元 (D)6.28 元
15. 假設鴻海公司股價年報酬率以及大盤年報酬率如下：

年	鴻海	大盤
2005	-14%	-9%
2006	16	11
2007	22	15
2008	7	5
2009	-2	-1

- 若無風險利率為 9%且投資人對鴻海股票的必要年報酬率是 15%，請問投資人對大盤的必要年報酬率為何？(假設股票市場處於均衡狀態) (A)4% (B)9% (C)10% (D)13%
16. 假設台積電公司的  $\beta=0.7$ ，投資人對台積電股票的必要報酬率是 15%，當時市場溢酬(market risk premium)為 5%。若我們期望通貨膨脹溢酬(inflation premium)2%將使得台積電在獲得資產時，其  $\beta$  增加 50%，請問台積電股票的新必要報酬率為何？  
 (A)13.5% (B)22.8% (C)18.75% (D)15.25%
17. 下列敘述何者為正確？  
 (A)若債券之到期殖利率(yield to maturity)超過其息票利率(coupon rate)，則債券之現時殖利率(current yield)必定超過其息票利率  
 (B)若債券之到期殖利率超過其息票利率，則債券之現價必定低於其到期價值  
 (C)若債券之到期日相同，到期殖利率相同，風險程度亦相同，則不論債券之息票利率高低，售價應相同  
 (D)以上皆非
18. 下列敘述何者為正確？  
 (A)特性線(characteristic line)即所謂的證券市場線(security market line)  
 (B)特性線的斜率即股價的標準差  
 (C)特性線是描繪(plotting)某特定股票之股價報酬相對於另一產業中某股票之股價報酬的迴歸分析線  
 (D)特性線圖上的任一描繪點(plot points)與特性線間之距離是衡量股票的可分散風險
19. 下列有關半強式效率市場之敘述何者為正確？  
 (A)所有股票均有相同的期望報酬，但他們可能有不同的已實現報酬(realized returns)  
 (B)在均衡狀態時，股票與債券應具有相同的期望報酬  
 (C)投資人若具有未公開揭露的資訊時其投資績效能勝過大盤的報酬率  
 (D)若大盤報酬率在過去數月均上漲，則在未來數月其下跌的可能性應較上漲的可能性為大
20. 在過去數年間小明手中資金所賺取的名目利率為 10%，同期間通貨膨脹率為 5%，請問小明的購買力實際成長率為？ (A)15.5% (B)10.0% (C)5.0% (D)4.8%
21. 若有一風險投資組合 A，其期望報酬率為 0.15，標準差為 0.15，位於某無差異曲線上。請問下列何投資組合與 A 位於同一條無差異曲線上：  
 (A)期望報酬率為 0.15；標準差為 0.25  
 (B)期望報酬率為 0.15；標準差為 0.10  
 (C)期望報酬率為 0.10；標準差為 0.10  
 (D)期望報酬率為 0.20；標準差為 0.15

【請續背面作答】

22. 為利用套利機會，投資人通常會？
- (A) 建構一零投資的投資組合並產生確定的獲利
  - (B) 建構一零  $\beta$  的投資組合並產生確定的獲利
  - (C) 從事一同期間不同市場的零投資交易
  - (D) (A)與(C)均正確
23. 下列敘述何者為正確？
- (i) 風險嫌惡的投資人會拒絕公平競賽(fair game)的投資機會
  - (ii) 風險中立的投資人判斷風險性投資機會僅依其期望報酬率高低
  - (iii) 風險嫌惡的投資人判斷投資機會僅依其風險大小
  - (iv) 風險喜好的投資人不會參與公平競賽的投資機會
- (A) 僅(i)為正確 (B) 僅(ii)為正確  
(C) 僅(i)、(ii)為正確 (D) 僅(iii)、(iv)為正確
24. 請問一高度風險嫌惡投資人的效用曲線斜率相較於一低度風險嫌惡投資人的效用曲線斜率應(X軸為報酬率標準差，Y軸為期望報酬率)：
- (A) 更陡 (B) 更平 (C) 呈垂直 (D) 呈水平
25. 在現實生活中下述各問題均尚待解決，除了：
- (A) 市場風險性資產投資組合的正確代表(good proxy)為何？
  - (B) 當投資人無法以無風險利率從事借或貸時會如何？
  - (C) 資本資產定價模式的預測能力究竟有多好？
  - (D) 市場風險性資產投資組合的  $\beta$  為何？
26. 下列何者非套利定價模式之假設？
- (A) 資本市場是完全競爭的
  - (B) 投資人很確定地偏好財富愈多愈好
  - (C) 可以K因子模式表示
  - (D) 證券報酬率呈常態分配
27. 下列何者非技術分析所考量之假設？
- (A) 市場價值全由供需關係決定
  - (B) 供需關係受理性與非理性因素所牽制
  - (C) 證券價格傾向朝趨勢移動且會持續相當一段時間
  - (D) 股票價格走勢呈隨機漫步
28. 有關權益投資組合管理(equity portfolio management)的資產配置(asset allocation)策略中對資本市場狀況以及投資人的目標與限制分別檢視的稱為：
- (A) 統合性資產配置(integrated asset allocation)
  - (B) 戰術性資產配置(tactical asset allocation)
  - (C) 戰略性資產配置(strategic asset allocation)
  - (D) 保險性資產配置(insured asset allocation)
29. 下列何情況會導致一債券價格具最大的波動性？
- (A) 高息票利率與短時間到期
  - (B) 高息票利率與長時間到期
  - (C) 低息票利率與長時間到期
  - (D) 低息票利率與短時間到期
30. 根據賣權-買權平價說(put-call parity)
- (A) 股票價格+買權價格=賣權價格+無風險債券價格
  - (B) 股票價格+賣權價格=買權價格+無風險債券價格
  - (C) 賣權價格+買權價格=股票價格+無風險債券價格
  - (D) 股票價格-賣權價格=買權價格+無風險債券價格

31. 垂直價差(vertical spread)交易即買賣同一標的股票之買權具有：
- (A)相當期間及價格 (B)相當期間但不同價格  
(C)不同期間但相同價格 (D)不同期間且不同價格
32. 若避險比率為 0.5，意謂避險投資組合的組成應為：
- (A)賣一買權搭配持有兩股股票 (B)賣兩買權搭配持有一股股票  
(C)買一買權搭配持有兩股股票 (D)買兩買權搭配持有一股股票
33. 有一投資組合績效評量技巧將基金經理人的持股報酬與事前決定的基準報酬(benchmark's returns)相比較，並分解其間的績效差異來源為資產配置(allocation)或證券選擇(selection)，此稱為：
- (A)免疫分析(immunization analysis) (B)績效屬性分析(performance attribution analysis)  
(C)風格分析(style analysis) (D)凸性利用(convexity utilization)
34. 投資人在計算到期殖利率時，有關持有期間所領取利息的再投資報酬率假設隱含為：
- (A)息票利率(coupon rate) (B)現時殖利率(current yield)  
(C)投資當時的到期殖利率 (D)領取利息時的到期殖利率
35. 下列有關可轉換公司債敘述何者為正確？
- (A)禁止贖回(call protection)期間愈長，可轉換公司債價值愈低  
(B)標的股票價格波動愈大，可轉換公司債之轉換價值愈高  
(C)標的股票之股利殖利率與可轉換公司債之殖利率價差愈小，可轉換公司債價值愈高  
(D)可轉換公司債是無法贖回的(not callable)

## 二、申論題與計算題(共 3 題，每題 10 分，共 30 分)

- 1、小華有\$100,000，若投資於風險性資產期望報酬率為 0.11，標準差是 0.2；若投資於無風險資產期望報酬率為 0.03。
- ① 請問小華要如何組成其投資組合(即投資於風險性資產以及無風險資產各占多少比率)使得該投資組合之標準差是 0.08？(5 分)
- ② 請問該投資組合之資本分配線(asset allocation line)斜率為何？(5 分)
- 2、假設未來一般公司的股利支付率為 45%，而政府長期債券的殖利率將降至 9%。由於投資人變得更為嫌惡風險，權益資金的風險溢酬將升至 7%，因此，投資人的權益必要報酬率將為 16%，而一般公司的股東權益報酬率(ROE)將是 14%。
- ① 請問您預期未來市場的 P/E 比率為何？(5 分)
- ② 若未來市場的盈餘預期為\$10，請問市場價格將是？(5 分)
- 3、在套利定價模式中，有兩個獨立經濟因素  $F_1$  及  $F_2$ ，無風險利率為 6%。根據以下兩個已完全分散(well-diversified)投資組合之相關資訊
- | 投資組合 | 因素負擔(factor loadings) $\beta_1$ | 因素負擔 $\beta_2$ | 期望報酬率 |
|------|---------------------------------|----------------|-------|
| A    | 1.0                             | 2.0            | 19%   |
| B    | 2.0                             | 0.0            | 12%   |
- ① 假設套利機會不存在下，請問因素  $F_1$  的投資組合風險溢酬(risk premium)為何？(5 分)
- ② 假設套利機會不存在下，請問因素  $F_2$  的投資組合風險溢酬為何？(5 分)