

102 年第 4 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)申論題或計算題請在「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）

- 債券信用評等的等級愈高，則債券的何種風險就愈低？
(A)期限風險 (B)再投資風險 (C)利率風險 (D)違約風險
- 下列敘述何者正確？ I.投資組合之預期報酬率可由個別股票預期報酬率之加權平均求算而得；II.投資組合之貝它係數可由個別股票貝它係數之加權平均求算而得；III.投資組合之報酬率標準差可由個別股票報酬率標準差之加權平均求算而得
(A)僅 I、II 對 (B)僅 II、III 對
(C)僅 I、III 對 (D)I、II、III 均對
- 下列敘述何者正確？ I.如果證券市場沒有弱式效率，則市場也是沒有半強式效率；II.只要投資人無法利用公開資訊而賺到報酬率，市場就是有強式效率
(A)只有 I 正確 (B)只有 II 正確
(C)I、II 都正確 (D)I、II 都不正確
- 就股票之技術分析而言，下列何者較適合短線放空股票？
(A)在空頭時，股價六日 RSI 值在 30 以下 (B)在空頭時，股價六日 RSI 值在 90 以上
(C)在多頭時，股價威廉指標在 90 以上 (D)在多頭時，股價威廉指標在 30 以下
- 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)I、II (B)I、III (C)II、III (D)I、II、III
- 以下有關 ETF 敘述何者正確？ I.ETF 商品可信用交易；II.對一般小額投資者而言，ETF 類似開放式股票基金；III.投資者可要求轉換為標的指數之成份股票；IV.ETF 的管理費相較於成長型基金管理費低
(A)I、IV (B)II、III、IV (C)I、III、IV (D)I、II、III、IV
- 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
- 產業分析與下列哪一項目較沒關係？
(A)選股
(B)資產市場的配置
(C)掌握投資某類產業股票之時機
(D)相信市場是無效率的
- 在逆價市場(Inverted market)中，以賣期貨避險者，會希望基差(Basis)之絕對值：
(A)不變 (B)變大 (C)變小 (D)無所謂
- 以下有關我國掛牌之黃金期貨契約之敘述何者為非？ I.最後交易日與台指期貨相同；II.交割方式與台指期貨相同；III.漲跌幅度與台指期貨相同
(A)I (B)I、II (C)II、III (D)I、III

11. 倫飛電腦目前股價 40 元，且倫飛使用零股利政策。目前無風險利率為 5%，市場投資組合報酬率為 10%。若投資人希望明年倫飛股價可達 42 元，試問倫飛股票貝它(Beta)為多少，才可使倫飛股票落於證券市場線上？
 (A)0.22 (B)-0.90 (C)4.5 (D)0
12. 網記科技透過櫃檯買賣中心建置之借券中心進行定價交易（借券費率為 1%），總共借入五個單位，期間均為 30 天。該公司的借券成本是多少？
 (A)\$1,027 (B)\$20,548 (C)\$21,986 (D)\$23,478
13. 楊過將財富的 40%投資於風險性資產，期望報酬率為 15%，變異數為 0.04；再將剩餘之 60%投資於國庫券（無風險），且報酬率為 6%。試問楊過投資組合之期望報酬率及標準差為何？
 (A)0.114；0.12 (B)0.096；0.08 (C)0.08；0.12 (D)0.096；0.10
14. 民國 94 年起我國所實施承銷商辦理初次上市普通股之承銷，在下列何種配售方式下，得採行「過額配售機制」？ I.採詢價圈購；II.採競價拍賣；III.採公開申購
 (A)僅 I、II 對 (B)僅 I、III 對
 (C)僅 II、III 對 (D)I、II、III 均對
15. 依照 CAPM，已知一證券的預期報酬率為 15.8%，其股票貝它(Beta)為 1.2，且無風險利率為 5%，則預期市場報酬率為多少？
 (A)5% (B)9% (C)13% (D)14%
16. 你(妳)考慮買一股票，其股價為 \$25，預期明年發放現金股利 \$1.50，你(妳)的投資顧問告訴你(妳)預期 1 年後可賣 \$28。若此股票貝它(Beta)為 1.1，無風險利率 6%，預期市場報酬率為 16%，則此股票之異常報酬率為多少？
 (A)1% (B)2% (C)-1% (D)-2%
17. 在效率市場且對相信被動投資方法的投資者而言，一個投資組合經理人的主要責任為何？
 (A)對結果負責 (B)風險分散
 (C)辨認價值低估的股票 (D)不需要投資組合經理人
18. 一個技術分析師最可能跟以下何者的投資哲學接近？
 (A)主動管理 (B)買且保有 (C)被動投資 (D)指數基金
19. 建構共同基金績效基準的四因子模型，使用 Fama & French 的三因子及一個有關於下列何者的因子？
 (A)基金經理的任期 (B)動能
 (C)費用 (D)基金經理的年齡
20. 假如一債券的票面利率為 4.5%，而且此債券正以溢價售出，則以下何者最可能為此債券的到期殖利率？
 (A)5.5% (B)5.2% (C)4.5% (D)4.3%
21. 付息債券的免疫(Immunization)並未意指投資組合經理係非主動的，因為
 I.每逢利率變動時，投資組合必須重新調整
 II.甚至利率未變動，投資組合必須隨時重新調整
 III.凸性意味著持續期間基礎(Duration-based)免疫策略無效
 (A)僅 I (B)僅 I、II (C)僅 II (D)I、II、III
22. 名目利率 10%，實質利率為 4%，真正的（非近似的）通貨膨脹率必須為：
 (A)6% (B)4% (C)5.77% (D)14.4%
23. 若利率上升，企業投資支出可能會_____，而且消費者耐久性支出可能會_____。
 (A)增加，增加 (B)增加，減少 (C)減少，增加 (D)減少，減少
24. 當景氣循環處於_____階段，資本商品產業例如工業設備、運輸及建築等可能係好的投資。
 (A)高峰 (B)萎縮 (C)谷底 (D)擴張

【請續背面作答】

25. 大幅成長的公司通常在產業生命週期的_____階段出現。
- (A) 啟動(Start-up)
 (B) 合併(Consolidation)
 (C) 成熟(Maturity)
 (D) 相對衰退(Relative decline)
26. 網際網路公司的價值主要係基於_____。
- (A) 當前利潤
 (B) Tobin's q
 (C) 成長機會
 (D) 重置成本
27. 假如 2014 年廣泛市場指數的股票預期現金股利為\$240 百萬，折現率為 8%，而且股利預期成長率為 6%，利用固定成長股利折現公式，若利率上升為 9%，市場價值有何變化？
- (A) -10% (B) -20% (C) -25% (D) -33%
28. A 投資組合產生 13% 的年報酬率，其貝它(Beta)為 0.7，標準差為 17%。市場指數報酬率為 14%，標準差 21%。若無風險利率為 5%，則 A 投資組合之夏普(Sharpe)衡量為何？
- (A) 0.3978 (B) 0.4158 (C) 0.4563 (D) 0.4706
29. A 投資組合產生 13% 的年報酬率，其貝它(Beta)為 0.7，標準差為 17%。市場指數報酬率為 14%，標準差 21%。若無風險利率為 5%，則 A 投資組合的 Jensen's α 為何？
- (A) 0.017 (B) 0.034 (C) 0.067 (D) 0.078
30. 對一個要付稅的投資者，一債券投資組合與一股票投資組合皆提供 8% 的稅前報酬率。假如股票不付股利，我們知道_____。
- (A) 股票投資組合的稅後報酬率高於債券投資組合的稅後報酬率
 (B) 債券投資組合的稅後報酬率高於股票投資組合的稅後報酬率
 (C) 股票投資組合的稅後所得等於債券投資組合的稅後所得
 (D) 股票投資組合的稅後所得可能高於或低於債券投資組合的稅後所得，端賴於投資者的邊際稅率
31. 主動的資產配置策略包括_____。
- (A) 新投資在自由競爭的公司股票
 (B) 維持投資組合中各資產種類的配置比率幾乎不變
 (C) 因應市場情況變化，投資組合在各資產種類的配置比率隨著改變
 (D) 在不同的部門選擇被認為價值低估的個別證券
32. 什麼賣權與買權的組合能刺激其股票的長期投資？
- (A) 買買權且賣賣權
 (B) 買買權且買賣權
 (C) 賣買權且賣賣權
 (D) 賣買權且買賣權
33. 你(妳)考慮購買一現在股價\$33 的股票賣權，其履約價格\$35，且其對應的買權價格為\$2.25。依照賣權-買權平價(PCP)定理，假如無風險利率為 4%，且再三個月賣權到期，則此賣權價格為何？
- (A) \$2.25 (B) \$3.90 (C) \$4.05 (D) \$5.52
34. 某銀行以短期存款來支應長期固定利率抵押貸款，為了規避利率風險，此銀行該如何做？
- (A) 賣十年期公債期貨 (B) 買十年期公債期貨 (C) 買股價指數期貨 (D) 賣股價指數期貨
35. _____資產產生經濟的淨收益，而_____資產確定收益在投資者間之分配。
- (A) 金融，金融 (B) 金融，實質
 (C) 實質，金融 (D) 實質，實質

二、計算題（每題 10 分，共 30 分）

1. A 債券 15 年到期，票面利率 4%，殖利率 6%，存續期間(Duration)10.5 年，凸性(Convexity)128.75。此債券目前價格為 \$80,576，若利率升 200bps(基點, Basis points)，試預測此債券之新價格(包含凸性)。(10 分)
2. B 公司推出新產品上市，並預估 ROE(權益報酬率)為 25%，且公司仍維持利潤再投資比率(Plowback ratio)為 0.20，其今年盈餘為每股 \$3，投資者預期 B 股票的報酬率為 12%。
 - (1)你(妳)預期 B 股的售價為何？(3 分)
 - (2)你(妳)預期 B 股的銷售 P/E 比為何？(1 分)
 - (3)B 公司的成長機會現在價值(PVGO)為何？(3 分)
 - (4)你(妳)預期 4 年後 B 股的售價為何？(3 分)
3. 下表列示經理人投資組合的各部門實際報酬率在第(A)欄，投資組合各部門的配置權數在第(B)欄，標竿或中立部門配置權數在第(C)欄，及部門指數報酬率在第(D)欄。

部門	(A) 實際報酬率	(B) 實際權數	(C) 標竿權數	(D) 指數報酬率
股權	3.0%	0.60	0.50	3.2%
債券	1.3%	0.30	0.40	1.4%
現金	0.5%	0.10	0.10	0.5%

- (1)經理人投資組合的實際報酬率為何？(2 分)
- (2)標竿投資組合的報酬率為何？(1 分)
- (3)經理人投資組合的績效為何？(1 分)
- (4)證券選擇對相對績效的貢獻為何？(3 分)
- (5)資產配置對相對績效的貢獻為何？(3 分)