

九十九年第二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. 若一公司之(負債/總資本額)比率變動，此將可能造成投資人對其必要報酬率產生變化，因而使得：
(A)證券市場線斜率產生改變 (B)證券市場線沿著線上移動
(C)證券市場線平行移動 (D)以上皆非
2. 請問計算所投資之債券到期殖利率(yield to maturity)時，每期利息收入的隱含再投資報酬率假設是：
(A)息票利率 (B)現時殖利率(current yield)
(C)投資時的到期殖利率 (D)每期利息收入時之到期殖利率
3. 假設鴻海股價的標準差是 13.00，國泰金股價的標準差是 8.50。兩家公司股價報酬之共變異數為 21.50，請問兩家公司股價的相關係數為：
(A)0.125 (B)0.195 (C)0.285 (D)0.365
4. 以資本資產定價模式(Capital Asset Pricing Model)計算出廣達股價的期望報酬率是 15.5%。若無風險利率是 3.5%，廣達股票的 β 是 1.2，請問隱含市場風險溢酬(implied market risk premium)為：
(A)6.5% (B)12.0% (C)10.0% (D)15.5%
5. 期貨與遠期契約不同是因：
(A)期貨的流動性風險較小 (B)期貨的信用風險較低
(C)期貨的到期風險較低 (D)選項(A)與(B)均正確
6. 當評估資產價值是否被高估或低估時，下列何項敘述是錯的？
(A)一項資產若其估計報酬率等於其必要報酬率，則稱此資產是被適當地評價
(B)一項資產若其估計報酬率低於其必要報酬率，則稱此資產價值是被高估
(C)一項資產若其估計報酬率高於其必要報酬率，則稱此資產價值是被低估
(D)一項資產若其必要報酬率低於其估計報酬率，則稱此資產價值是被高估
7. 下列敘述何者為正確？
(A)通貨膨脹對名目利率無影響
(B)已實現的名目利率(the realized nominal rate of interest)永遠為正值
(C)已實現的名目利率永遠高於實質利率
(D)以上皆非
8. 小明是一位投資顧問，他想要評估一般投資人的風險容忍度(risk tolerance)，下列何因素是小明最不可能評估的？
(A)投資人先前的投資經驗 (B)投資人的財務安全程度
(C)投資人對損失的感受 (D)投資人偏好的報酬水準
9. 下列有關避險的敘述何者為正確？
(A)避險是對現有的投資組合增加證券以提昇整體的報酬
(B)避險是投資人增進現有投資組合的風險與報酬的一種策略
(C)避險是投資人降低現有投資組合風險的一種策略
(D)避險是投資人增加現有投資組合波動性的一種策略

10. 在已知資本分配線(capital allocation line)下，一投資人的最適投資組合是：
- (A)使期望利潤(expected profit)極大化的投資組合
 (B)使風險極大化的投資組合
 (C)使風險與報酬極小化的投資組合
 (D)使期望效用極大化的投資組合
11. 請問含有兩項資產的投資組合，在何情況下其標準差為0？
- (A)當兩項資產的相關係數小於0
 (B)當兩項資產的相關係數等於0
 (C)當兩項資產的相關係數大於0
 (D)當兩項資產的相關係數等於-1
12. 有關證券市場流動性價差(liquidity spread)的研究發現：
- (A)流動性佳之股票其報酬高於流動性差之股票
 (B)流動性差之股票其報酬高於流動性佳之股票
 (C)流動性佳與流動性差之股票報酬相當
 (D)流動性差之股票對短線進出的投資人較為適合
13. 在兩因子套利訂價模型中，第一因子與第二因子之風險溢酬分別為5%與6%。假設聯電股票的第一因子與第二因子之 β 係數分別為1.2與0.7，其期望報酬率是17%。若在無套利機會下，無風險報酬率應是：
- (A)6.0% (B)6.5% (C)6.8% (D)7.4%
14. 請問投資組合純粹被動管理策略(pure passive strategy)是：
- (A)僅使用指數基金
 (B)使用的資產權數比重隨市場狀況變動而變動
 (C)僅使用無風險資產
 (D)在可能有異常報酬的情況下，是一無用的投資組合管理策略
15. 若其它因素維持不變，下列何種債券之價格波動最小？
- (A)5年期，息票利率為0%之債券 (B)5年期，息票利率為12%之債券
 (C)5年期，息票利率為14%之債券 (D)5年期，息票利率為10%之債券
16. 請問年殖利率(annual yield)為9%之永續年金，存續期間(duration)為何？
- (A)12.11年 (B)10.00年 (C)4.87年 (D)4.79年
17. 假設甲公司預期將由現今每股1.5元股利成長至明年底每股2元，之後，每年股利將以固定成長率5%成長。如果投資人的必要報酬率為12%，請問甲公司現在股價應為？
- (A)28.58元 (B)28.79元 (C)30.00元 (D)31.78元
18. 請問一赤裸股票買權(naked call)之賣方的潛在損失是：
- (A)有限的 (B)無限的 (C)股價愈低損失愈大 (D)等於買權的買價
19. 請問一年後到期，有相同標的股票之買權與賣權，兩者的履約價均為100元，若無風險利率為5%，股票價格為103元，賣權價格是7.5元，買權之價格應為：
- (A)7.5元 (B)15.26元 (C)10.36元 (D)5.6元
20. 股票買權價值的金額變動總是：
- (A)低於股票價值的金額變動 (B)高於股票價值的金額變動
 (C)與股票價值的變動呈負相關 (D)與股票價值的變動無關
21. 下列何項敘述是錯誤的？
- (A)基差(basis)是期貨價格與現貨價格的差異
 (B)基差風險是由避險者承擔
 (C)當基差減少對賣出避險者(short hedger)不利
 (D)當期貨價格增加大於現貨價格增加時，基差會增加

【請續背面作答】

22. 我國 30 天期商業本票利率期貨之報價方式為：
- (A)一百減利率，價格最小升降單位為 0.005 (B)一百減利率，價格最小升降單位為 0.01
(C)百元報價，價格最小升降單位為 0.005 (D)百元報價，價格最小升降單位為 0.01
23. 產業分析是一種：
- (A)基本分析 (B)技術分析
(C)企業財務報表分析 (D)預測大盤走勢分析
24. 購買債券時所需支付的交易價格為：
- (A)債券的市場報價 (B)債券的市場報價加上應計利息
(C)債券的市場報價減去應計利息 (D)債券面額減去應計利息
25. 下列何者之證券交易稅稅率和普通股相同？ I. 債券換股權利證書；II. 特別股；III. 認購權證；
IV. 存託憑證
- (A)僅 I.、II. 對 (B)僅 I.、III. 對
(C)僅 II.、III. 對 (D)僅 I.、II.、IV. 對
26. 有關中央銀行的貨幣政策，下列何者為非？
- (A)存款準備率愈高，銀行創造信用的能力愈低
(B)貨幣市場利率偏高時，可賣出政府公債及央行定存單
(C)調整重貼現的政策宣示意義要大於其實質效果
(D)公開市場操作的效果最為直接
27. 根據歐式買賣權平價關係式，如何可以形成賣出賣權？
- (A)買買權、買現貨及貸出現金 (B)賣買權、買現貨及借入現金
(C)賣買權、買現貨及貸出現金 (D)賣買權、賣現貨及借入現金
28. 假設你研究發現可以利用內部或私有資訊(inside or private information)正確預測到未來股價，則你的發現支持：
- (A)弱式市場無效率 (B)半強式市場無效率
(C)強式市場效率 (D)強式市場無效率
29. 在效率市場下，投資人面臨較高系統風險時：
- (A)會預期有所損失 (B)一定可以獲得正報酬
(C)預期可以獲得較高正報酬 (D)以上選項都有可能
30. 所謂參與型台灣存託憑證是指：
- (A)存託憑證持有人可參與原股外國公司之股利分配
(B)由股票發行公司與存託機構簽訂存託契約所發行
(C)有證券承銷商參與發行
(D)持有人可參與發行公司之董監選舉
31. 下列有關「技術分析」的敘述中，何者為錯誤？
- (A)技術分析是利用過去有關價格與成交量等訊息來判斷股價走勢
(B)如果股價報酬率為「隨機漫步(random walk)」，使用技術分析才有意義
(C)基本上，相信技術分析係認為市場不具「弱式效率」
(D)技術分析常使用圖形及指標來判斷股價走勢
32. 可轉換公司債之債權人於執行轉換權利時，對公司之影響為： I. 資產不變；II. 股本增加；III. 有盈餘稀釋效果；IV. 負債不變
- (A)僅 I.、II.、III. 對 (B)僅 I.、II.、IV. 對
(C)僅 I.、III.、IV. 對 (D)僅 II.、III.、IV. 對

33. 無法藉由內線消息而獲得超額報酬時，此時證券市場是屬於：
- (A) 半弱式效率市場(semiweak-form efficient market)
 - (B) 弱式效率市場(weak-form efficient market)
 - (C) 半強式效率市場(semistrong-form efficient market)
 - (D) 強式效率市場(strong-form efficient market)
34. 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
35. 以下何者是弱式效率市場假說檢定的方法？ I. 事件研究法；II. 濾嘴法則；III. 連檢定(run test)；IV. 馬克維茲(Markowitz)效率前緣法
- (A) 僅 I.、III.
 - (B) 僅 II.、IV.
 - (C) 僅 I.、IV.
 - (D) 僅 II.、III.

二、申論題 (共 3 題，每題 10 分，共 30 分)

1. 假設有兩完全負相關的風險性資產甲與乙，甲資產之期望報酬率為 10%，標準差為 16%；乙資產之期望報酬率為 8%，標準差為 12%。請問：
- (1) 甲資產與乙資產在所組成之全體最小變異數投資組合(global minimum variance portfolio)中權重各為多少？(6 分)
 - (2) 所組成之無風險投資組合報酬率為何？(4 分)
2. 假設甲公司在未來一年將支付 2 元股利，無風險利率為 4%，市場投資組合之期望報酬率為 14%，甲公司的 β 為 1.25。市場分析師預期甲公司股價一年後是每股 22 元，請問：
- (1) 市場投資人對甲公司股票的必要報酬率為何？(3 分)
 - (2) 現在甲公司股票的每股真實價值(intrinsic value)是多少？(4 分)
 - (3) 如果現在甲公司股票的真實價值是每股 21 元，其成長率為何？(3 分)
3. 請討論投資人如何運用分離定理(separation theorem)以及效用理論(utility theory)找出適合投資人自己風險容忍水準的效率投資組合？