

九十九年第三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：(A)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。

(B)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）

- CAPM 是假設投資人借入資金利率與貸出資金之利率二者為？
(A)無此相關之假設 (B)借入利率低於貸出利率
(C)借入利率高於貸出利率 (D)二者相同
- 丙股票剛發放過每股 3 元現金股利，且預期未來每年均可成長 6%，若要求報酬率為 10%，則丙股票合理價格為？
(A)75 元 (B)30 元 (C)53 元 (D)79.5 元
- 有一台股投資組合一億元，其對發行量加權股價指數之 beta 係數為 1.2，若台股股價指數大期指目前為 10,000 點，試問應放空幾口才可以達到完全避險之效果？（四捨五入）
(A)50 (B)60 (C)100 (D)42
- 於資本市場線上，在市場投資組合之右上方的投資組合，其投資於無風險資產之權重為：
(A)等於 100% (B)大於 100% (C)在 0 與 100%之間 (D)小於 0
- 當標的公司股票除權時，其可轉換公司債之轉換條件會有何變化？I.轉換價格不變 II.轉換比率不變 III.轉換之價值不變
(A)僅 I 對 (B)僅 III 對 (C)僅 I、II 對 (D)僅 II、III 對
- 下列何者為零息債券的特性？I.持有期間沒有利息收入；II.通常為溢價；III.到期時只領回本金
(A)僅 I、II 對 (B)僅 I、III 對 (C)僅 II、III 對 (D)I、II、III 均對
- 「高風險、高報酬」的觀念中，「高報酬」的意思是：
(A)承擔高風險必然的結果 (B)是事前預期的概念
(C)鼓勵投資的說法 (D)僅針對投資成功的案例
- 建構投資組合的步驟依由上而下策略順序應該為：甲.設定資產配置；乙.根據投資人目標與限制決定投資策略；丙.選擇投資標的
(A)甲、乙、丙 (B)乙、丙、甲 (C)乙、甲、丙 (D)丙、乙、甲
- 物價與名目利率通常有何關係？
(A)物價上漲時，名目利率會被調降 (B)物價上漲時，名目利率會被調升
(C)名目利率上升，會促使物價上漲 (D)沒有關係
- 假設 A 股票之市場貝他為 0.5，B 股票之市場貝他為 1.5，若市場處於均衡的狀態，以下敘述何者為真？
(A)B 股票之總風險較 A 股票高
(B)B 股票之期望報酬應高於 A 股票
(C)就投資組合風險分散而言，B 股票應優先考慮
(D)B 股票之非系統風險較 A 股票高
- 無法藉由研究公開資訊而獲得超額報酬時，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)
- 下列何者不是執行期貨「避險功能」？
(A)種植黃豆的農夫在收割期三個月前，怕黃豆價格下跌，賣出黃豆期貨
(B)玉米進口商在買進現貨同時，賣出玉米期貨
(C)投資外國房地產時，因怕本國貨幣貶值，賣出本國貨幣期貨
(D)預期股市下跌，賣出股價指數期貨

13. 實務界所稱的「盤整」是屬於道瓊理論中哪一種波動？
 (A)基本波動(primary moves) (B)次級波動(secondary moves)
 (C)日常波動(day-to-day moves) (D)隨機波動(random moves)
14. 殖利率曲線結構的形狀往往與市場景氣的變化有密切關係。原本向上傾斜的殖利率曲線開始出現平坦化，甚或是轉而向下傾斜，通常是顯示市場的景氣狀況將：
 (A)逐漸轉強 (B)逐漸轉弱 (C)維持不變 (D)難以捉摸
15. 股票期貨契約交易之報價以_____為單位，契約乘數為_____。
 (A)點；每點新台幣二千元 (B)元；二千
 (C)點；每點新台幣一千元 (D)元；一千
16. 股票期貨／選擇權契約標的證券之發行公司分派現金股利，台灣期貨交易所公司_____調整該契約之條件。
 (A)不得 (B)得 (C)不應 (D)應
17. 每一台灣 50 指數期貨契約價值為台灣 50 期貨指數乘上新台幣_____元，升降單位每指數一點之價值為新台幣_____元。
 (A)100；100 (B)100；200 (C)200；200 (D)200；100
18. 積極的投資組合管理包含_____。
 (A)擇時 (B)證券分析 (C)追隨指數調整 (D)選項(A)及(B)
19. 理想上，顧客願意投資在以下的投資組合經理人上：
 (A)有低的個人風險趨避係數 (B)有最低的標準差紀錄
 (C)有最高的夏普衡量(Sharpe measure) (D)有最高的實際報酬紀錄
20. 正統地，避險基金_____特殊證券的相對錯誤定價，並且_____廣泛的市場風險暴露。
 (A)賭注；賭注 (B)規避；規避 (C)規避；賭注 (D)賭注；規避
21. 共同基金正好在季報告之前的交易活動，被稱為：
 (A)內線交易 (B)程式交易 (C)被動證券選擇 (D)窗飾

以下三題利用下列資料：

某一年 R 共同基金以下列投資賺取 1% 報酬：

資產種類	權數	報酬
債券	20%	5%
股票	80%	0%

但標準投資組合報酬由以下資料計算得 2%：

資產種類	權數	報酬
債券	50%	5%
股票	50%	-1%

22. R 共同基金總投資溢酬 (total excess return) 為_____。
 (A)-1.80% (B)-1.00% (C)0.80% (D)1.00%
23. R 共同基金總投資溢酬中資產配置的貢獻為_____。
 (A)-1.80% (B)-1.00% (C)0.80% (D)1.00%
24. R 共同基金總投資溢酬中產業與證券選擇的貢獻為_____。
 (A)-1.80% (B)-1.00% (C)0.80% (D)1.00%
25. 風格分析(style analysis)研究發現_____的基金報酬可單獨由資產配置解釋。
 (A)90%以上 (B)10%以下 (C)50%~70% (D)50%以下

26. 假若利率平價理論不成立：
- (A)有掩護的(covered)利率套利機會存在
 (B)有掩護的(covered)利率套利機會不存在
 (C)套利者能賺取無風險利潤
 (D)選項(A)及(C)
27. 假若某股票價格上漲，其股票賣權價格_____，且其買權價格_____。
- (A)會跌；會漲 (B)會跌；會跌
 (C)會漲；會跌 (D)會漲；會漲
28. 避險比率0.70 意味著一個避險的投資組合包括：
- (A)買進0.70 買權對每一賣空股票
 (B)賣空0.70 買權對每一買進股票
 (C)買進0.70 股票對每一賣空買權
 (D)買進0.70 股票對每一買進買權。
29. P 公司被預期第1年發放現金股利\$1.65，第2年\$1.97，且第3年\$2.54。第3年後，每年股利成長8%。假若適當的股票投資報酬率為11%，則此股票今天應值_____。
- (A)\$33.0 (B)\$40.67 (C)\$71.80 (D)\$66.00
30. 股價指數及非國防資本財合約數與新訂單數為_____。
- (A)領先的經濟指標 (B)同時的經濟指標
 (C)落後的經濟指標 (D)無用的經濟指標
31. 美國平價債券 XYZ 有修正存續期間(D^*) 6，下列何者為真？
- (A)假如市場殖利率上升1%，債券價格會下降\$60
 (B)假如市場殖利率上升1%，債券價格會上升\$50
 (C)假如市場殖利率上升1%，債券價格會下降\$50
 (D)假如市場殖利率上升1%，債券價格會上升\$60
32. 你(妳)在年初買進面額\$1,000 的10年期美國零息債券，其到期殖利率為10%，若你(妳)於年底售出此債券，而其到期殖利率為11%，則你(妳)的債券投資報酬為：
- (A)10.00% (B)20.42% (C)13.8% (D)1.4%。
33. 底下哪一個投資組合不會在 Markowitz 所描述的效率前緣上？
- | 投資組合 | 預期報酬 | 標準差 |
|------|------|-----|
| W | 5% | 7% |
| X | 9% | 21% |
| Y | 12% | 15% |
| Z | 15% | 36% |
- (A)僅投資組合 W 不在效率前緣上 (B)僅投資組合 X 不在效率前緣上
 (C)僅投資組合 Y 不在效率前緣上 (D)僅投資組合 Z 不在效率前緣上
34. 假設一個投資者的效用函數為 $U=E(R)-1.5 \times (S^2)$ ，為求其預期效用最大，她會選擇預期報酬 $(E(R))$ 為_____與標準差 (S) 為_____的資產。
- (A)12%；20% (B)10%；15%
 (C)10%；10% (D)8%；10%
35. 在美國，大多數積極管理的共同基金，當跟市場指數(例如 Wilshire 5000)比較時，
- (A)在所有年打敗(beat)市場報酬
 (B)在大多數年打敗(beat)市場報酬
 (C)超過(exceed)指數基金的報酬
 (D)無法超越(outperform)市場

二、申論題或計算題（共 3 題，每題 10 分，共 30 分）

1. 假若你（妳）對台灣股票市場長期看多，但短期看空，尤其下個月股市會大跌。若你（妳）管理一個投資組合，其資訊如下：

投資組合價值	\$10 百萬
投資組合 β 值	0.6
目前台股期貨價值(TX)	7987
預期台股期貨價值	6845

請計算並回答以下問題：（假設不考慮台股期貨與現貨間之基差）

- (1) 若預期市場價值實現，你(妳)管理的投資組合會有多少預期損失(%)？(2.5 分)
 - (2) 你(妳)的預期損失的價值(\$)為何？(2.5 分)
 - (3) 台股期貨下跌 1,142 點，相當於多少錢？(2.5 分)
 - (4) 你(妳)應該買或賣多少口台股期貨合約來規避你(妳)的部位風險？假設容許小數或部份合約。(2.5 分)
2. 何謂“equity premium puzzle”？(2 分)
如何解釋此股票風險貼水迷惑？(8 分)
3. 考慮以下的股票 A 與 B 的機率分配，

狀態	機率	股票 A 報酬	股票 B 報酬
1	0.15	8%	8%
2	0.20	13%	7%
3	0.15	12%	6%
4	0.30	14%	9%
5	0.20	16%	11%

- (1) 求股票 A 與 B 的個別預期報酬率。(2.5 分)
- (2) 求股票 A 與 B 的個別標準差。(2.5 分)
- (3) 求股票 A 與 B 的相關係數。(2.5 分)
- (4) 假若你(妳)投資資金的 35% 在 A、65% 在 B，你(妳)的預期報酬率與標準差各為何？(2.5 分)。