

# 九十九年第四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 28 題，每題 2.5 分，共 70 分）

- 證券經紀商於集中市場（台灣交易所）受託為限價委託買進時：  
(A)僅得於限價之價格成交 (B)僅得於低於限價之價格成交  
(C)僅得於限價以上之價格成交 (D)得在限價或低於限價之價格成交
- 李四持有大批高科技上市櫃公司股票，但因為國際恐怖攻擊事件頻傳，油價大幅震盪，他害怕股票市場會恐慌性大跌造成重大損失，他想利用台灣期貨交易所之商品進行避險，試問下列何者避險策略最適當？  
(A)賣出金融期貨 (B)買進個股選擇權賣權  
(C)賣出台指選擇權買權 (D)買進電子選擇權賣權
- 在市場利率下降的情況下，若只考慮債券的存續期間，則將會：  
(A)高估債券價格漲幅 (B)高估債券價格跌幅  
(C)低估債券價格漲幅 (D)低估債券價格跌幅
- 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
- 在先進國家之證券市場上，技術分析仍行之有年，基本上較主要是因為：  
(A)投資人認為大部份的基本面資訊都不可靠  
(B)投資人認為某些尚未公開的重要基本面資訊可以透過技術指標來即時偵測到  
(C)投資人認為大眾是理性的，市場是有效率的  
(D)投資人認為歷史（如股價走勢）不會自我重覆發生
- 在 Black-Scholes 選擇權定價公式中，如果預期標的股票報酬率的變異數增加，則：  
(A)買權(call option)的價格增加，賣權(put option)的價格減少  
(B)買權的價格減少，賣權的價格增加  
(C)買權和賣權的價格都增加  
(D)買權和賣權的價格都減少
- 某股價指數包含甲、乙二種股票，二股票之發行股數分別為 200 股及 400 股，昨日二股票之收盤價分別為 30 元及 10 元，股價指數為 500.00，若今日二股票之收盤價分別為 28 元及 10.5 元，則依價格加權方式計算之今日股價指數應為多少？  
(A)500.00 (B)490.00  
(C)481.25 (D)487.50
- 下列有關附認股權證公司債與可轉換公司債之敘述何者正確？執行認股／轉換權利時，二者均使公司之：甲.資產總額增加；乙.淨值總額增加；丙.流通股數增加  
(A)僅乙對 (B)僅甲、丙對  
(C)僅乙、丙對 (D)僅丙對
- 甲為效率投資組合，其預期報酬率與報酬率變異數分別為 12%與 16%，市場投資組合之預期報酬率為 15%，市場投資組合之報酬率變異數為 36%，則無風險利率應為多少？  
(A)9% (B)8%  
(C)6% (D)5%

10. 毛利公司股票的期望報酬率為與報酬率標準差分別為 8% 與 10%；另外，柯南公司股票的期望報酬率與報酬率標準差分別為 10% 與 20%；假設此二公司股票的報酬率相關係數為零，則由這兩種股票所組成的最低風險投資組合的期望報酬率為：
- (A) 9.6% (B) 9.2%  
(C) 8.8% (D) 8.4%
11. 假設某一股價指數現貨價值為 200 元，且其股利支付率為 2%，而一年期利率為 8%，則該股價指數 6 個月後到期之期貨價值應為？（一般複利下）
- (A) 216 元 (B) 206 元  
(C) 204 元 (D) 212 元
12. 以下有關資產的報酬率與風險之敘述，何者為真？
- (A) 當投資人增加投資組合中資產個數時，個別資產的風險重要性越顯重要，而資產之間的共變性越顯不重要  
(B) 當投資人增加投資組合中資產個數時，資產的產業風險及公司風險會因而相互抵銷而減少，這部份所減低風險稱為系統風險  
(C) 資本資產定價理論主張資本市場在均衡狀況下，僅對投資人對資產所負有之市場風險(系統風險)提供風險溢酬，並不對非系統風險提供風險溢酬  
(D) 當投資人增加投資組合中資產個數時，投資組合之期望報酬率會因風險分散的效果，因而增加
13. 以上有關債券之敘述，何者為真？
- (A) 國庫債券是金融機構所發行之長期債務憑證  
(B) 無擔保債券又稱信用債券，其倒帳風險和擔保債券相同  
(C) 可轉換公司債持有人可在特定條件下將債券轉換為普通股  
(D) 高收益公司債券的信用等級通常比同類型公司之有擔保公司債高
14. 下列有關遠期契約(Forward)和期貨(Futures)之比較，何者有誤？
- (A) 期貨之流動性較遠期契約高，且其信用風險及破產風險較低  
(B) 期貨之交易場所在交易所，而遠期契約交易場所通常在店頭市場  
(C) 遠期契約是一種標準化契約；而期貨卻是依照交易物品特質不同，而訂定特殊契約  
(D) 期貨交易須要繳交保證金，而遠期契約則無須保證金
15. 下列有關期貨避險功能敘述，何者有誤？
- (A) 一避險者購買期貨是為了防止未來資產的價格上升  
(B) 一避險者出售期貨是為了防止未來資產的價格下跌  
(C) 利用期貨價差投資策略，是為了獲取較高報酬率及較低風險之投資策略  
(D) 利用期貨投機比利用期貨避險所能得到的預期報酬率及風險均較高
16. 核心-衛星資產分配策略(Core & Satellite asset allocation strategy)是指：
- (A) 投資人對投資組合所有資產維持約略相同的投資比例，不因時間有所改變  
(B) 投資人同時投資在被動型指數型基金，以及積極操作的個股或基金  
(C) 不管在牛市或熊市，均會獲得比消極性投資組合佳之績效  
(D) 投資人幾乎不買賣投資組合中之證券
17. 下列有關基金投資敘述何者為真？
- (A) 債券基金是成長型基金之一種，主要目的在長期持有，而賺取資本利得  
(B) 貨幣市場基金主要是投資在高風險、低流動性之短期貨幣市場投資工具  
(C) 投資國際基金之良好時機是在台幣之匯率相對於其它貨幣處於劣勢時  
(D) 投資成長型基金，每年可有固定之配息，因此其平均獲利高，風險亦低

18. 下列有關私募資金(Private equity fund)與風險資金(Venture capital fund)敘述，何者有誤？
- (A) 私募資金通常針對較大型成熟企業進行股權投資；風險資金針對較幼期的企業投資
  - (B) 通常私募資金及風險資金均以公司型態成立經營模式
  - (C) 私募資金及風險資金通常由金融經驗豐富的經理人，幫助一些高淨值個人，進行股權投資
  - (D) 私募資金及風險資金的投資人，願意承擔較高的風險；因此報酬率較高
19. 下列有關貨幣供給量及股市關係之敘述，何者有誤？
- (A) 在台灣，常用的貨幣供給額統計有 M1A，M1B 及 M2 三種
  - (B) 中央銀行為我國主要調控貨幣供給的單位，在控制貨幣供給時是以 M1B 及 M2 的成長率為主要標的
  - (C) 三種貨幣供給額統計 M1A，M1B 及 M2 中，和股市交易動能關係最密切的貨幣供給量是 M2
  - (D) 通常政府在控制股市不要過熱或刺激股市繁榮時，可採取調控貨幣供給量的方式，來間接影響股市漲跌
20. 下列有關利率期限結構(Term structure)之敘述，何者為正確？
- (A) 依理性預期(unbiased expectation)假設下所衡量之殖利率曲線(yield curve)一定會是逐漸上升的(upward sloping)
  - (B) 依流動性偏好理論，殖利率曲線一定會是逐漸上升
  - (C) 當殖利率曲線逐漸上升時，短期的通貨膨脹預期高於長期的通貨膨脹預期
  - (D) 市場分隔效果(market segmentation)假設下，殖利率曲線一定會是逐漸上升
21. 行為財務學者發現投資人有損失趨避(loss aversion)傾向，下列何者為誤？
- (A) 一般人通常希望以高於兩倍的投資利得，去抵銷同機率的投資損失的賭局
  - (B) 投資人對於同一風險事件重覆許多次，其所產生之損失趨避的態度遞減
  - (C) 投資人虧損時會很快賣出，獲利時卻持有過久
  - (D) 在經濟情況不同時，投資人對損失趨避的態度亦不同
22. 研究顯示當上市公司宣佈獲利遠超過預期時，其股票將有超額報酬並達數月之久。請問這項研究結果代表：
- (A) 弱勢(weak form)的效率市場
  - (B) 弱勢(weak form)的不效率市場
  - (C) 半強勢(semi-strong form)的效率市場
  - (D) 半強勢(semi-strong form)的不效率市場
23. 你以融資方式購入了 3000 股仁寶的股票，其購買價格為每股 60 元，融資保證金(margin)為 60%。如果你在 40 元時賣出仁寶的股票，在假設不考慮融資成本的情況下，請問你的報酬率應為多少？
- (A) 33%
  - (B) -33%
  - (C) -44%
  - (D) -56%
24. 在資本市場均衡時，A 證券之市場風險( $\beta$ )為 1.2，報酬率為 16%；B 證券之市場風險為 1.6，報酬率為 20%。試問當時無風險利率，及預期市場投資組合報酬率各為多少？
- (A) 6%，12%
  - (B) 4%，12%
  - (C) 6%，16%
  - (D) 4%，14%
25. 大華公司預期該公司明年之每股盈餘為\$4.00。該公司長久以來均維持 60%之股利發放率。同時該公司之主管預計未來之權益資金之報酬率(ROE)為 15%。如果現行股東對該公司股票所要求之報酬率為 10%，若該公司股票之盈餘及股利為固定成長，試問大華公司現有之合理股價為多少？
- (A) \$40
  - (B) \$50
  - (C) \$60
  - (D) \$70

26. 韓小姐正為閒錢要投資哪個共同基金所苦，市場資料如下：預期市場報酬率( $E(R_m)$ )為 15%，無風險利率( $R_f$ )為 6%，市場報酬率標準差( $\sigma_m$ )=25%，若韓小姐用夏普指數 (Sharpe Index) 選擇，她應該選擇那一基金？

	$E(R_p)$	$\sigma_p$	$\beta_p$
A 基金	16%	30%	1.0
B 基金	18%	25%	1.2
C 基金	20%	35%	1.4

- (A)A 基金 (B)B 基金  
(C)C 基金 (D)三個基金一樣好

27. 如果你以一個目前市價 4 元、執行價(exercise price) 25 元的股票買權(call option)，和一個目前市價 2.5 元、執行價 40 元的股票買權，來進行一項多頭價差(bullish spread)選擇權交易策略。假設這兩個買權僅能在到期日執行，且股票價格於買權到期日時上漲至 50 元，請問你的淨獲利(net profit)應為？

- (A)8.5 元 (B)13.5 元  
(C)15.0 元 (D)23.5 元

28. 若成功公司股票現在之價格為\$60，無風險報酬率(名義年利率)為 6%，同時該股票執行價格為\$60 之賣權(一個月後到期)之價格為\$4.20，試問執行價格為\$60 之買權(一個月後到期)之價格為多少？

- (A)\$3.90 (B)\$4.50  
(C)\$4.40 (D)\$4.30

## 二、申論題或計算題(共 3 題，每題 10 分，共 30 分)

1. 假設資本市場效率，亦即 A 公司股票之市場價值(Market Value)沒有明顯錯估。若 A 公司股票之市場價值高於證券分析師運用現金流量折現法(假設該分析師所用之估計及方法沒有偏差)所算之內涵價值(Intrinsic Value)。A 公司股票之市場價值亦高於由資產負債表(假設該報表之資產負債均無高估或低估)所算出之帳面價值(Book Value)。

- (1) 試問 A 公司股票之市場價值高於內涵價值可能原因如何？(5 分)  
(2) 試問 A 公司股票之市場價值高於帳面價值可能原因如何？(5 分)

2. 請依據下列資料作答：

資產	$\beta$	目前股價	預期一年後股價	預期股利
A	1.20	\$20	\$22	\$1.00
B	0.80	\$40	\$42	\$1.60
C	2.00	\$50	\$55	\$5.00

$R_F = 4\%$ ， $E(R_m) = 12\%$

- a.(2 分) 市場風險貼水為(Market Risk Premium)\_\_\_\_\_ (1) \_\_\_\_\_。  
b.(2 分) A 資產之要求報酬率(Required rate of return)為\_\_\_\_\_ (2) \_\_\_\_\_。  
c.(2 分) C 資產之風險貼水為(Risk Premium)\_\_\_\_\_ (3) \_\_\_\_\_。  
d.(2 分) 何者為最值得買入之資產？\_\_\_\_\_ (4) \_\_\_\_\_。  
e.(2 分) 何者為最值得放空 (short sell) 之資產？\_\_\_\_\_ (5) \_\_\_\_\_。

3. 試說明投資債券可能存在的風險？(10 分)