



■98年9月證券分析師「投資學」試題暨解答

壹、選擇題：

1. 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。 (B)
 →(A)錯誤；組合型基金為主動式管理，指數ETF為被動式管理。
 (C)錯誤；僅指數ETF追蹤某一指數。
 (D)錯誤；指數ETF直接投資於股票，組合型基金則投資於子基金。
2. 下列敘述中，何者為錯誤？ (A)各國股市的關聯性有愈來愈高之趨勢 (B)油價波動會影響全球股市 (C)區域金融危機很少影響其他區域之國家 (D)投機泡沫可能會造成崩盤。 (C)
 →區域金融危機很容易影響其他區域之國家，為一系統性風險。
3. 下列敘述何者正確？ I 股票之β值不可能為負數；II 若兩種股票的共變數為0，則其相關係數也為0；III 若兩種股票相關係數1，則無法分散風險 (A)僅II對 (B)僅I、III對 (C)僅II、III對 (D)I、II、III均對。 (A)
 →股票之β值可能為正值或負值。
4. 某一每張面額12萬元之可轉換公司債，若轉換價格為30元，標的股市價40元，則不考慮其他因素下，每張可轉換公司債之轉換價值應有多少元？ (A)10萬元 (B)12萬元 (C)16萬元 (D)9萬元。 (C)

11-28 Part II 歷屆試題

$$\rightarrow \text{轉換比率} = \frac{\text{面額}}{\text{轉換價格}} = \frac{12\text{萬}}{30\text{元}} = 4,000 \text{ 股}$$

$$\text{轉換價值} = 4,000\text{股} \times 40\text{元} = 16\text{萬}$$

5. 張三持有一個價值五百萬元的投資組合，該投資組合是由長期政府公債與短期國庫券所組合，試問張三較可能面臨下列何者風險？ I 信用風險；II 利率風險；III 再投資風險；IV 營運風險 (A) I、II (B) II、III (C) III、IV (D) II、III、IV。

→ 政府債券無信用風險與營運風險。

6. 假設一張5年到期的債券，其票面利率為8%，則市價在以下何種情況時，該債券將有較小的修正存續期間？ (A) 面值之80% (B) 面值之90% (C) 面值之100% (D) 面值之110%。

→ 殖利率愈高，存續期間及修正存續期間愈小，故在票面利率固定下，折價幅度愈大的情況，表示殖利率愈高。

7. 下列何者利率期限結構理論，能說明長期利率常高於短期利率的事實？ (A) 預期理論 (expectation theory) (B) 流動性溢酬理論 (liquidity-premium theory) (C) 市場區隔理論 (market segmentation theory) (D) 套利定價理論 (arbitrage pricing theory)。

→ 流動性溢酬理論下，因長期利率享有額外的流動性溢酬，故通常會高於目前的短期利率。

8. 建構投資組合的步驟依由上而下策略順序應該為：I 設定資產配置；II 根據投資人目標與限制決定投資策略；III 選擇投資標的 (A) I、II、III (B) II、III、I (C) II、I、III (D) III、II、I。

9. 台積電合理的本益比為40，每股稅後盈餘為2.5元，用本益比分析法計算出之股票每股價值為： (A) \$98 (B) \$100 (C) \$1.25 (D) \$35。

$$\rightarrow P_0 = \frac{P}{E} \times \text{EPS} = 40 \times 2.5 = 100 \text{ (元)}。$$

10. 有關馬凱爾 (Malkiel) 債券價格五大定理，下列何者為非？ (A) 債券價格和殖利率成反向關係 (B) 到期期間越長，債券價格對殖利率的敏感性越大 (C) 殖利率下降使價格上漲的幅度，低於殖利率同幅度上揚使價格下跌的幅度 (D) 低票面利率債券之殖利率

敏感性，高於高票面利率債券。

→殖利率下降使價格上漲的幅度，高於殖利率同幅度上揚使價格下跌的幅度，此即債券之凸性。

11. 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。 (D)

→當借款者擔心未來利率上漲會造成借款成本上升時，可以買入遠期利率合約，事先約定一固定之利率，以規避利率上升之風險，故利率上升並不會對遠期利率合約的買方造成損失。

12. 下列何者為繪製殖利率曲線時必須要注意的事項？ (A)債券均為相同機構所發行 (B)債券均有相同的到期日 (C)債券均有相同的信用風險 (D)債券的票面利率均應相同。 (C)

→將相同信用風險、不同到期日的債券殖利率進行比較，才能看出利率期限結構之關係。

13. 甲為效率投資組合，其預期報酬率為14%，若無風險利率為8%，市場投資組合之預期報酬率為13%，市場投資組合之報酬率變異數為25%，則甲之報酬率變異數為： (A)9% (B)30% (C)36% (D)40%。 (C)

→依CML：

$$E(R_p) = R_f + \left[\frac{E(R_m) - R_f}{\sigma_m} \right] \times \sigma_p = 8\% + \left[\frac{13\% - 8\%}{\sqrt{25\%}} \right] \times \sigma_p = 14\%$$

$$\rightarrow \sigma_p = 60\%, \sigma_p^2 = 36\%$$

14. 當投資人利用動能交易策略 (momentum trading strategy) 也不能獲取超額報酬時，其代表市場至少符合： (A)弱式效率 (B)半強式效率 (C)強式效率 (D)無效率。 (A)

→動能交易策略認為市場不符弱式效率，經常反應不足，故採追高殺低策略，若其無法獲取超額報酬，表示市場並無反應不足情形，至少符合弱式效率。

11-30 Part II 歷屆試題

15. 就證券投資基本分析而言，誰最適合在年初對當年的資本市場走勢作分析與預測？ (A) 證券分析師 (B) 市場策略師 (C) 經濟學家 (D) 財金教授。 (B)
16. 就財務分析而論，企業的流動比率一般而言是： (A) 越低越好 (B) 接近同業平均即可 (C) 越高越好 (D) 高低都無所謂。 (B)
- 流動比率太低，流動性不足，太高則表示過多資產置於流動資產，其收益性較差。
17. 股市的融資餘額變化常： I 被國內投資人認為是一種可以據以逆向操作的反指標； II 被美國投資人認為是一種可以據以遵循順勢操作的正指標 (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。 (C)
- 在台灣，融資主要是散戶在使用，故為逆向操作的反指標；在美國，融資則由法人運用，故為順勢操作的正指標。
18. 下列敘述何者正確？ (C)
- I CPPI (Constant Proportion of Portfolio Insurance) 投資組合保險策略常是在風險性資產漲時加碼，跌時減碼。
- II TIPP (Time-invariant Portfolio Protection) 投資組合保險策略常是在風險性資產漲時減碼，跌時減碼。
- (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。
- CPPI 的目的是希望在市場行情下跌時，能維持投資組合價值在某一水準之上，且又能積極參與市場行情上漲所帶來的增值利益，故其在風險性資產漲時加碼，跌時減碼；TIPP 則希望在市場行情下跌時，能維持投資組合價值在某一保障比例之上，故其在風險性資產漲時減碼鎖住獲利，跌時減碼以停損。
19. 下列敘述何者正確？ (B)
- I 選股要選產業生命週期在開拓期（草創期）的股票比較安全。
- II 選股要選正派經營、有能力的管理團隊的公司股票。
- (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。