投資學

**適用證照:(高級)證券商業務員、投信投顧業務員、投資型保險商品業務員**

**《重點精華》**

* 債務證券vs.權益證券

1. 債務證券

代表持有人對發行人的**債權**，發行人有在到期日**償還債務的義務**，持有人則有**權利**，像是公司債或是公債。

1. 權益證券

代表持有人對發行人公司的**所有權**，其實簡單來說，就是持有公司的股票、特別股、或是存託憑證。

1. 依**發行時點**區分:
2. 初級市場

指的是資金需求者(公司)**初次發行**某金融商品的市場，如公司透過承銷商發行新股或是公司債以尋求資金，其中依發行方式又可以分為**公開發行**或是**私募**。

1. 次級市場

一旦金融商品在初級市場發行後，**再次轉手交易**所進行的地方就稱為次級市場，如**集中市場**或是**店頭市場**。

1. 依**到期期限**區分:
2. 貨幣市場

提供**一年期以下**短期有價證券交易的市場，如商業本票、國庫券、可轉讓定存單及銀行承兌匯票等。

* 貨幣市場工具

關鍵字:一定會有到期日(**一年內**)、一定是**債務證券**

* + - * 1. 國庫券:甲種國庫券由財政部發行，發行方式採面額發行；而乙種國庫券由央行發行，發行方式是以折價方式公開標售，到期時按面額清償。國庫券通常**沒有信用風險**，所以其利率又可以當作**無風險利率**。
        2. 商業本票:由企業發行的短期籌資工具，採**折價發行**，又可以分為交易型商業本票(CP1)與融資型商業本票(CP2)，目前我國貨幣市場上主要交易的為融資型商業本票(CP2)。

票券商品的共同優點:流動性高、收益穩定、**10%分離課稅**。

* + - * 1. 附買回交易(RP):投資者先向金融機構買短期公債或票券，並約定一段時間後金融機構以事先約定的價格向投資人買回該公債或票券，實質上就是金融機構向投資人借錢。
        2. 附賣回交易(RS):金融機構先向短期公債或票券的持有人購買票券，並約定一段時間後金融機構以約定好的價格將該短期公債或票券賣回給投資人，可以當作投資人向金融機構借錢。

**RP以及RS都是以金融機構的角度來看的，金融機構有權利買回(RS)或賣回(RP)短期公債或票券，而且通常附賣回的利率會大於附買回交易(因投資人借錢的利率會比較高)。**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 貨幣市場工具比較表 | | | | |
|  | **國庫券**  **(TB)** | **商業本票**  **(CP)** | **可轉讓定存單**  **(NCD)** | **銀行承兌匯票**  **(BA)** |
| 發行者 | 甲種:財政部  乙種:央行 | 企業 | 金融業 | 個人或企業 |
| 性質 | 債務證券 | | | |
| 發行方式 | 甲種:面額  乙種:貼現 | 折現 | 面額 | 折現 |
| 稅負 | 所得稅 | 10%分離課稅 | 10%分離課稅 | 所得稅 |

1. 資本市場

交易到期日為**一年期以上**的金融工具，如股票、長天期公債、公司債等，通常關鍵字就是**「股」**跟**「債」**。

* 資本市場工具:

若公司倒閉遭到清算時，清償權:**公司債持有人最優先**，其次為特別股股東，最後才是普通股股東。

* + - * 1. 債券:債券又稱**固定收益證券**。依發行單位不同又分為公債、公司債、金融債券。債券到期日一定是一年以上，所以是資本市場工具。
        2. 普通股:表示對公司的「所有權」。普通股擁有的權力:公司控制權(投票權)、新股優先認購權(公司要增資的時候可以優先購買公司的股票)、分配盈餘請求權(但特別股的分配盈餘請求權優先於普通股)
        3. 特別股:同時擁有債券與普通股的特性。若公司在息後稅後有淨利，則必須支付固定的特別股股利，同時特別股股東**不能參加股東會**，對於公司的經營**沒有參與權**，以上的特性類似債券；然而特別股並**沒有到期日**，且其價值登載於資產負債表上的權益科目，這些性質則是類是普通股。

特別股又可以分為下列三種:

可參加特別股:可以參加公司**超額盈餘**的分配

可累積特別股:如果今年沒發放特別股股利的話，可以累積到明年一起領

可贖回特別股:公司可以事前約定的條件贖回特別股，通常會給予較高的股利以補償投資人

* + - * 1. 存託憑證:指發行公司委託外國存託銀行，在該國發行存託憑證代表該公司的股票，並在該外國市場公開發行募集資金。簡單來說就是**以A國的股票為擔保，到B國發行憑證籌資**。

ADR(美國存託憑證)

為在美國掛牌上市的存託憑證，所以代表的是美國以外的國家所發行的股票

TDR(台灣存託憑證)

為在台灣掛牌上市的存託憑證，是以新台幣計價，所以代表的是**非台灣企業**的股票

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 交易實務 | | | | | |
|  | **普通股** | **存託**  **憑證** | **換股權利證書** | **認購(售)權證** | **可轉換公司債** |
| 掛牌名稱 | 企業名 | 企業名 | XX甲、乙、丙… | XX01、02… | XX一、二、三… |
| 交易稅 | 0.3% | 0.1% | 0.3% | 0.1% | 免稅 |
| 信用交易  (融資融券) | 可 | | 不可 | | |

**《試題演練》**

* **金融市場概論**

1. 下列哪一種股票較可能是價值型股票?

(A)現金股息佔盈餘之百分比低之股票 (B)市價淨值比趨近於1之股票

(C)本益比高於產業平均之股票 (D)資產週轉率高的股票

1. 商業本票最長期間為： (A)30 天 (B)90 天 (C)180 天 (D)360 天
2. 投資人購買 180 天商業本票，面額 1,000 元，成交價 980 元，則其實質利率約為：

(A)3.88% (B)4.08% (C)6.88% (D)8.08%

1. 何者可以從事貨幣市場工具之發行業務?

(A)證券金融公司 (B)綜合證券商

(C)票券金融公司 (D)證券投資信託公司

1. 貨幣市場交易工具不包括下列哪種工具？

(A)政府債券　(B)可轉讓定期存單　(C)銀行承兌匯票　(D)國庫券

1. 何者屬資本市場工具?

(A)國庫券　(B)可轉讓定期存單 　(C)商業本票　(D)附認股權公司債

1. 何者不是貨幣市場的證券？

(A)國庫券　(B)銀行承兌匯票

(C)長期債券　(D)商業本票

1. 對貨幣市場的敘述，何者有誤?

(A)貨幣市場通常有集中買賣交易的場所

(B)提供一年期以下金融工具交易的市場

(C)協助短期資金需求者與供給者之間的資金移轉

(D)銀行承兌匯票是此市場交易工具之一

* **實務**

1. 在國內買賣公債之資本利得需繳交哪種稅率？

(A)免稅 (B)分離課稅，稅率百分之二十 (C)千分之三 (D)百分之十

1. 以下哪項新金融商品免徵交易稅？

(A)臺指期貨 (B)臺指選擇權

(C)認購權證 (D)不動產投資信託(REITs)

1. 在臺灣，下列哪些標的不能以融券方式賣出?

甲.可轉換公司債；乙.普通股；丙.認購權證

(A)僅乙 (B)僅甲、乙 (C)僅甲、丙 (D)僅乙、丙

1. 下列何者一定不能以融資方式買進?甲.存託憑證（合併財務報告有累積虧損）；乙.債券換股權利證書；丙.普通股

(A)僅甲　(B)僅甲、乙

(C)僅甲、丙　(D)僅乙、丙

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 試題解答 | | | | | |
| 1 | D | 6 | D | 11 | C |
| 2 | D | 7 | C | 12 | B |
| 3 | B | 8 | A |  |  |
| 4 | C | 9 | A |  |  |
| 5 | A | 10 | D |  |  |

**《重點精華》**

* 債券是一種長期契約，約定借款人按期支付利息及到期償還本金給債權人，是標準的固定收益商品，主要分為公債、公司債以及金融債券三種類型。每張債券都應詳細載明債券的發行金額、面額、票面利率、到期日、擔保品、償債順位、可交換條件…等項目。

債券依不同的發行條件可以分成以下種類:

1. 可轉換公司債(Convertible Bonds, CB):

可轉債是指債券發行時約定好一定時間過後，**持有人有權利按照事先約定好的轉換比率將債券轉換成普通股**，可轉債也可以視為一種附有買權(call)的債券。可轉債通常比不可轉換的債券有著**較低的票面利率**，但他給予投資者獲得較高資本利得的機會。

1. 公式解釋
2. 轉換比率: 一張可轉換債券可以換多少普通股股數。
3. 轉換價格: 債券換購普通股的換購價格。
4. 轉換價值: 可轉債轉換為普通股時所得到的股權總價值
5. 可轉債價格

上述的轉換價格是在可轉債一發行時就明載在契約上面的條件，然而可轉債可以在資本市場上交易，且因為可轉債含有買權的特性，所以價格跟選擇權一樣受到幾個因素影響:

1. 標的股票市價:股票市價越高，轉換後再賣掉賺更多，所以可轉債價格越高
2. 轉換期間:可轉債的期間越長，價格越高，也就是凍結期越長，價格越低。
   * + - * 凍結期:指可轉債發行一定期間內不得轉換為普通股，目前證管會規定凍結期不得低於三個月，且不得高於六個月。
3. 轉換價格:轉換價格越低，可轉債價格越高，因為這個就等於轉換後的持股成本。
4. 可轉債轉換時機

可轉債投資人如何決定該不該轉，何時轉，關鍵就在於**轉換價值與市價的比較**，若轉換價值比市價高，則有利可圖，投資人就會選擇執行轉換權；反之，若轉換價值比市價低，則投資人沒有誘因執行轉換權利。

1. 投資人保護條款
2. 反稀釋條款:當公司因為增資、配股而讓總股數增加時，股價會往下修正(也就是**除權**)，等於可轉債的價值變低了，為了保護可轉債的投資人，通常會有一個反稀釋條款，也就是**轉換價格會下降，轉換比率會上升，**以維持**轉換價值不變**。
3. 可交換債券(Exchangeable Bond)

可交換債券與可轉換債券相似，只差在可交換債券轉換的股票並不是發行債券的公司的股票，而是其他公司的股票，通常是債券發行公司的子公司普通股。

1. 零息債券(Zero Coupon Bond, ZCB)

零息債券指的是**投資期間不支付任何利息**的債券

1. 零息債券一定是**折價**發行，到期償還面額，與面額中間的差價就當作是利息。
2. 零息債券的利率風險是所有債券中最高的，而且因為中間不領息，所以**沒有再投資風險**。
3. 債券價格會隨到期日接近而與面額越來越接近
4. 可贖回債券(Callable Bond)

可贖回債券是指**債券發行人**在債券發行一段期間後有權利以事先約定好的價格贖回債券。當市場利率低於票面利率時，公司就有誘因發行新債券去贖回舊的債券，以降低資金成本，這就是所謂的換券操作。

1. 可賣回債券(Puttable Bond)

可賣回債券給予投資人一個賣回的權利，因此票面利率比一般公司債來得低。當利率上漲時，債券價格下跌，**債券持有人**有權利要求公司以約定價格買回債券，以規避利率風險。

1. 附認股權證債券(Bond with Warrant)

認股權證就是一種由公司發行的買權，允許持有人有權利在某特定時間內，依照某特定價格買進特定數量的股票，而附帶認股權證一起發行的債券就稱為附認股權證債券

* 值得注意的是，可轉換債券持有人執行權利時，公司負債會降低，而股東權益會增加；另一方面，附認股權證債券持有人執行權利的時候，**公司負債不會減少**，而股東權益與資產會增加。

1. 永續債券(Consol)

此種債券**沒有到期日**，因此無法領回面額，但持有人可以定期向公司領取固定利息直到永遠

1. 浮動利率債券

浮動利率債券的**票面利率會隨市場利率水準而改變**。此種債券可以**消除利率風險**，且債券價格與市場價格相近。意即因為收到的利息會隨市場利率調升而上漲，因此債券的價格較為穩定。

1. 浮動利率債券

浮動利率債券的**票面利率會隨市場利率水準而改變**。此種債券可以**消除利率風險**，且債券價格與市場價格相近。意即因為收到的利息會隨市場利率調升而上漲，因此債券的價格較為穩定。

1. 分割債券

債券分割是將付息債券的本金與各期息票分割形成新的金融商品，每一期利息的支付，和到期時的本金償還是各自獨立，可分別在市場上交易。

1. 可分割數量是**付息次數+1**
2. 發行人的償債義務並沒有改變(要付的利息、本金都一樣多)
3. 分割後的債券屬於**零息債券**，在債券到期前並無任何利息的支付，以折價的方式發行或買賣。
4. 可以分割，也可以合併，但是一定要相同到期日的息票配上原本的本金才可以重組

* 債券的評等

債券的評等主要依據債券的**信用風險(違約風險)**來評斷，評等越高，表示債券違約機率越低，而評等越低，所需提供給投資人的殖利率要越高，以吸引投資人購買。

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Moody’s  (穆迪) | Fitch  (惠譽) | S&P  (標準普爾) | 中華信評 | | |
| **長期** | **短期** | **債券基金** |
| 投資等級 | Aaa  Aa  A  **Baa** | AAA  AA  A  **BBB** | AAA  AA  A  **BBB** | AAA  AA  A  BBB | twA-1  twA-2  twA-3  twB  twC  D | twAAAf  ~  twCCCf  (後面有加f的) |
| 投機等級  (垃圾債券) | Ba  B  Caa~C | BB  B  CCC~D | BB  B  CCC~D | BB  B  CCC~D |

**《試題演練》**

* **債券概論**

1. 有關公司債的敘述何者不正確？

(A)收益債券是指發行公司有盈餘才會支付利息給投資人

(B)指數債券是指其債券利率依通貨膨脹指數而定

(C)可轉換債券是指投資人可依轉換價格，將其轉換為其他債券

(D)信用債券是一種無擔保的債券

1. 下列有關公司債之敘述，何者正確?

(A)可贖回公司債賦予投資人可轉換一定數量的普通股股數

(B)公司債券屬於擔保債券

(C)可轉換公司債賦予投資人可轉換一定數量的普通股股數

(D)公司債持有人對該投資公司擁有選舉權

1. 有關次級信用債券（Subordinated Debentures）之敘述，何者正確？甲.有資產作擔保品； 乙.清算時，清償順序在高級債券之後；丙.通常不可以轉換為公司之普通股

(A)僅甲、乙 (B)僅乙 (C)僅乙、丙 (D)甲、乙、丙

1. 下列何者為公司債的贖回條款（Call Provisions）特性? 甲.延後該公司債的到期；乙.在利率下降時，公司可轉換為較便宜的低利率負債；丙.可降低公司的負債

(A)僅甲、丙 (B)僅甲、乙 (C)僅乙、丙 (D)甲、乙、丙

1. 以下有關附條件交易的敘述，何者不正確?

(A)附賣回利率會大於附買回利率

(B)公司債附買回交易的利率會低於公債附賣回的利率

(C)屬於貨幣市場工具

(D)目前以政府公債為主要標的

1. 直接購買普通公司債與透過轉換公司債資產交換取得債券之比較，對投資人而言： 甲.後者可享有公司股價上漲之利潤；乙.皆須承擔發行公司之信用風險

(A)僅甲正確 (B)僅乙正確 (C)甲、乙皆正確 (D)甲、乙皆不正確

1. 債券條款可能包含下列哪些?

甲.到期日；乙.提撥償債基金；丙.保護性約定；丁.擔保品

(A)僅乙、丙 (B)僅甲、丙、丁

(C)僅乙、丙、丁 (D)甲、乙、丙、丁均有

1. 投資公司債必須承擔的非系統性風險為何?

(A)倒帳風險 (B)通貨膨脹風險

(C)利率風險 (D)選項(A)與(C)都是

1. 所謂固定收益證券是指證券之：

(A)到期日固定 (B)到期償還金額固定

(C)債權人固定 (D)每期債息或股息固定

1. 物價指數連動債券可有效降低何種風險？

(A)利率風險　(B)通貨膨脹風險　(C)非系統風險　(D)流動性風險

1. 下列哪一債券的認股權、轉換權、賣回權或贖回權，屬於發行公司的權利？

(A)附認股權證公司債之認股權利　(B)可贖回公司債

(C)可賣回公司債　(D)可轉換公司債

1. 公司債與公債之間的利差，主要是受到何種風險所影響?（假設公司債與公債的存續期間相同）

(A)購買力風險　(B)違約風險　(C)利率風險　(D)再投資風險

1. 在其他條件相同下，以下何者的票面利率會最高？

(A)可轉換公司債　(B)可贖回公司債

(C)可賣回公司債　(D)附認股權證公司債

1. 附認股權證公司債被執行時，以下敘述何者正確？甲.公司債即不存在；乙.投資人不須再支付任何金額即可取得普通股；丙.發行公司即償還公司債之本金

(A)甲、乙、丙皆正確　(B)僅乙

(C)僅甲、丙　(D)甲、乙、丙皆不正確

1. 可贖回公司債之贖回權利是操之於：

(A)承銷之證券商　(B)債權人　(C)發行公司　(D)以上均有可能

1. 下列何者列有對債權人較為有利之條款?

甲.可轉換公司債；乙.可贖回公司債；丙.附認股權公司債

(A)僅甲、乙　(B)僅乙、丙

(C)僅甲、丙　(D)甲、乙、丙

1. 哪些項目為固定收益證券?甲.政府公債；乙.國庫券；丙.普通股；丁.特別股

(A)僅甲、丁　(B)僅甲、乙、丁

(C)僅甲、乙、丙　(D)甲、乙、丙、丁皆是

1. 在美國通常以下列何者的利率代表無風險利率?

(A)國庫券　(B)公債

(C)商業本票　(D)定期存款

1. 債券價格下跌的原因可能為：

(A)市場資金大幅吃緊　(B)流動性增加

(C)發行的公司債信評等調升　(D)股市行情下跌

1. 下列敘述何者正確?

(A)債券到期期限愈短，利率風險愈大

(B)債券的存續期間愈長，利率風險愈高

(C)債券的票面利率愈低，利率風險愈低

(D)以上皆非

1. 債券的報價若採以價格報價，則其報價的指數等於：

(A)債券價格／殖利率　(B)債券價格／票面利率

(C)債券價格／債券面額　(D)債券價格／到期期間

* **附買回/賣回公司債**

1. 張小姐急需資金，以 1,500 萬元之公債，用面額與證券公司承做附賣回(RS)交易，雙方約定利 率為 8%，並於 20 天後向證券公司買回，屆時張小姐應支付價款為何？(一年以 365 天計算)

(A)15,065,753 元　(B)10,023,747 元

(C)10,043,836 元　(D)15,066,667 元

1. 小慧與某券商承作公債附賣回交易（RS），交易面額為 5,000,000 元，RS 利率為 4.10%，期間 90 天，則到期時小慧須支付給券商多少金額?（忽略交易成本

(A)5,000,000 元　(B)4,949,452 元

(C)5,050,548 元　(D)小慧不須支付給券商，而是券商須支付給小慧

* **可轉債**

1. 證券商以持有之轉換公司債承作資產交換與一般附買（賣）回交易的差異，何者正確? I.轉換公司債資產交換屬於買賣斷的交易；II.證券商承作一般附買（賣）回交易仍須承擔發行公司之 信用風險

(A)僅 I (B)僅 II (C)I、II 皆正確 (D)I、II 皆不正確

1. 假設可轉換公司債的面額為 100,000，轉換價格為 40，市場價格為 120,000，請問在不考慮其他因素下，標的股票的價格高於多少時，開始存在套利的機會?

(A)40 (B)42.5 (C)48 (D)48.4

1. 當甲公司可轉債之轉換價值高於其市場價格時，投資人應如何套利?

(A)放空甲公司可轉債、買進其股票 (B)買進甲公司可轉債、放空其股票 (C)同時買進甲公司可轉債與股票 (D)同時放空甲公司可轉債與股票

1. 甲公司於其可轉換公司債的條款中訂定轉換比率為 20，當時之股價為 70 元，請問轉換價值 為何？

(A)500 元 (B)1,000 元 (C)1,400 元 (D)2,000 元

1. 某一可轉換公司債面額為10萬元，市價目前為12萬元，若轉換價格為50元，其標的股票市價為60元，則每張可轉換公司債可轉換之標的股的價值為多少?

(A)14.4萬元　(B)12.5萬元

(C)12萬元　(D)10萬元

1. 當標的公司股票除權時，其可轉換公司債之轉換條件如何變化？甲.轉換價格不變；乙.轉換比率不變；丙.轉換價值不變

(A)僅乙　(B)僅丙　(C)僅甲、乙　(D)僅乙、丙

1. 國內某上市可轉換公司債的轉換價格若為25元，則每張債券可轉換為普通股多少股？

(A)2,000股　(B)2,500股　(C)4,000股　(D)10,000股

1. 可轉換公司債每張可轉換成2,500股普通股，則在普通股市價為25元時，每張轉換價值為：

(A)62,500元　(B)75,000元　(C)100,000元　(D)110,000元

1. 哪些條件會使可轉換公司債之價值較低?甲.轉換價格較低；乙.轉換比例較低；丙.凍結期間愈短；丁.股票價格降低

(A)甲、乙、丙、丁　(B)僅甲、丙、丁

(C)僅乙、丙、丁　(D)僅乙、丁

(D)流動性與債券持有期間無關，與票面利率呈正相關

1. 在其他條件不變下，轉換期間愈長之可轉換公司債，其價值會：

(A)愈低　(B)愈高

(C)不變　(D)無從得知

* **債券評等**

1. 在中華信評之短期債信評等等級中，下列何者表示債信最佳？

(A)TWA-1　(B)TWA-2　(C)TWA-3　(D)TWB

1. 在Standard & Poor's的評等中，哪一評等等級以上（含）的債券始為投資等級？　(A)A　(B)BBB　(C)BB　(D)AA
2. 有關垃圾債券的敘述何者為真？

(A)投資垃圾債券的實際報酬率高於一般債券

(B)係指S&P公司評等等級在BBB（含）以下之債券

(C)係指MOODY'S公司評等等級在BAA以上（含）之債券

(D)垃圾債券與一般債券的差異主要在違約風險的高低

* **利率期間結構**

1. 若殖利率曲線為正斜率，在利率期限結構（Term Structure）中的流動性偏好理論（the Liquidity Preference Theory）中，投資人認為：

(A)短期債券比長期債券有較高的報酬率

(B)長短期債券有相同的報酬率

(C)長期債券比短期債券有較高的報酬率　(D)選項

1. 依據流動性溢酬理論之主張，是指長期債券相較短期債券的流動性：　(A)長期債券流動性低

(B)長期債券流動性高

(C)債券長短期不影響流動性

1. 利率期限結構是利用下列何者導出?

(A)可轉換公司債 (B)永續債券 (C)無風險零息公債 (D)特別股

* **實務**

1. 有關我國10年期公債期貨轉換因子的敘述，何者為真？甲.可交割債券之票面利率愈高，轉換因子愈大；乙.轉換因子最大者，即為最便宜之交割債券　(A)甲、乙皆是　(B)僅甲　(C)僅乙　(D)甲、乙皆不是
2. 某上市公司最近將其先前所發行之公司債贖回後再發行新債，請問其主要原因可能為何？

(A)利率上升　(B)利率下跌

(C)投資案暫緩　(D)提高公司債價格

1. 有關利率變動的影響，何者為是?

(A)發行可贖回債券之利率一定會高於不可贖回債券，才會有人買

(B)央行實施沖銷政策時，利率可能會下跌

(C)公司債之債信評等被降級時，其利率亦會下降

(D)附有償債基金規定之公司債，利率會高於無償債基金設計之公司債

1. 有關我國所實施的分割債券之敘述何者正確？甲.債券分割後，可以申請重組；乙.債券分割後，發行人之償付義務減少

(A)甲、乙皆是　(B)僅甲　(C)僅乙　(D)甲、乙皆非

1. 有關分割債券特性的描述，下列何者正確?

甲.無再投資風險；乙.存續期間小於到期年限

丙.分割債券的凸性(Convexity)較附息債券

(A)甲、乙、丙　(B)僅甲、乙　(C)僅甲、丙　(D)僅乙、丙

1. 有關我國所實施的分割債券相關規定何者為真?甲.不同期次債券分割出來之利息分割債券，若到期日相同，則視為同一債券；乙.不同期次債券分割出來之本金分割債券，若到期日相同，則視為同一債券

(A)甲、乙皆是　(B)僅甲

(C)僅乙　(D) 甲、乙皆非

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | C | 11 | B | 21 | C | 31 | A | 41 | B |
| 2 | C | 12 | B | 22 | A | 32 | D | 42 | A |
| 3 | C | 13 | B | 23 | C | 33 | B | 43 | B |
| 4 | C | 14 | D | 24 | B | 34 | A | 44 | C |
| 5 | B | 15 | C | 25 | C | 35 | B | 45 | B |
| 6 | B | 16 | C | 26 | B | 36 | D |  |  |
| 7 | D | 17 | B | 27 | C | 37 | C |  |  |
| 8 | A | 18 | A | 28 | C | 38 | A |  |  |
| 9 | D | 19 | A | 29 | B | 39 | C |  |  |
| 10 | B | 20 | B | 30 | C | 40 | B |  |  |

**《重點精華》**

* 現值/終值

以財務金融的角度來說，今日的「一元」比一年後的「一元」更有價值，因為**貨幣具有時間價值**。而若必須合併或比較不同時間點上的現金流，則應該要先將所有現金流依折現率折現至今日，或是複利到終期才能做後續動作。

1. 決定債券價格的因素
2. **面額**(par value, 記為M)

代表債券到期日時發行人應該要還給投資人本金的金額，也代表每一期利息計算的基礎，台灣的債券面額大多是新台幣10萬元。

1. **到期日**(maturity date, 記為T)

發行債券的債務人必須償還本金的日期

1. **票面利率**(coupon rate, 記做CR, 又稱名目收益率)

債務人每年或定期應該要付給投資人的利息的利率。

若每年付息q次，則

1. **殖利率**(yield to maturity, YTM, 或稱到期收益率, 記做y)

假設投資人持有債券至到期日前都沒有轉手，且每年收到的利息皆能以此利率做再投資，平均每年所能獲得的預期報酬率就稱作殖利率，一般來說，**債券的殖利率可視為債券市場上大家都接受的市場利率**。

* + - * + 若YTM**>**CR，則稱**折價**債券(發行價格<面額)
        + 若YTM**=**CR，則稱平價債券(發行價格=面額)
        + 若YTM**<**CR，則稱**溢價**債券(發行價格>面額)

1. 其他限制條款
2. 債券價格
3. 零息債券

零息債券在持有過程中都不會領到利息，因此發行時皆有折價，只要將面額折限至今日即可。

1. 付息債券

付息債券除了到期日能收回面額之外，定期還可以有額外的票面利息收入，因此要將每筆現金流都折現回今日，才能求得債券的合理價格。

其中 :債券價格

CP:每期收到的利息(M×)

M:面額

y:到期殖利率

q:每年計息次數

n:計息期數(=q×T)

1. 永續債券

永續債券沒有到期日，因此依照無窮等比級數的概念，債券價格就等於利息除以殖利率，即:

1. 投資組合的存續期間

投組的存續期間=A權重×A存續期間+ B權重×B存續期間+⋯

1. **債券的存續期間(Duration)**
2. 由於**市場利率與債券價格為反向變動關係**，當市場利率上漲時，債券價格下跌；反之，當利率下跌時，債券價格會上漲。存續期間就是用來衡量當市場利率波動而導致債券價格變化的**敏感度大小**，也就是經濟學中「彈性」的概念。更簡單的說，**就是當市場利率變動1%的時候，債券價格會變動多少**。
3. 然而，除了可以評估債券價格的敏感度之外，存續期間也可以用來評估**「平均回本期間」**。因為付息債券在到期前都會定期收到利息，也就是說投資人不用等到到期日就可以將借出去的錢回收回來，因此**債券的存續期間一定會小於或等於到期期間**。
4. 付息債券: 存續期間 < 到期期間
5. **零息債券: 存續期間 = 到期期間**

(中間不付息，所以投資人一定要等到到期日才拿得回本金。)

1. 永續債券: 雖然沒有到期日，收不回本金，但因為中間有收利息，所以還是可以算多久回本。
2. 影響存續期間的因素
3. **到期期間, T:**

到期期間越長，存續期間越大

1. **票面利率, CR:**

債券票面利率越大，存續期間越小

1. **付息頻率, q:**

一年內付息次數越多，存續期間越小

1. **市場利率(殖利率), y:**

市場利率越大，存續期間越小

1. 馬凱爾五大定律
2. 債券價格與市場利率呈反向變動關係
3. 到期日越長，債券價格受殖利率影響越大，但**增加速度遞減**
4. 殖利率下降造成債券上升的幅度，高於殖利率上升使債券價格下降的幅度(因為考**慮債券的凸性**)
5. 低票面利率的債券敏感度高於高票面利率的債券
6. **隨到期日接近，債券價格會逐漸接近面額**
7. 免疫策略

免疫策略最主要的目的就是讓某一投資組合的價值，不要受到市場利率變化的影響，也就是**規避利率風險**。

免疫策略的重點就是要**使「存續期間」等於「目標投資期間」**，但要注意的是，此策略需要動態調整，才能持續免疫

1. 利率期間結構

將一系列除了到期期間以外其他條件全都相同的債券，以殖利率做縱軸，債券到期期間做橫軸，繪製出曲線圖，其中**殖利率與到期期限的關係**，就稱作「利率期間結構」。而解釋殖利率曲線走勢與型態的理論分為下列幾種:

1. 預期理論

殖利率曲線的走勢決定於**市場對未來即期利率的預期**。當市場認為未來即期利率會高於目前的即期利率，則殖利率曲線斜率為正。若目前殖利率曲線斜率為負的，表示市場認為未來即期利率會下跌。

1. 流動性溢酬理論

流動性溢酬理論假設市場上大眾普遍喜好短債，因此若要投資人持有長債，則**必須給予較高的殖利率當作補償**，稱之為流動性溢酬。此理論認為殖利率曲線斜率正常情況下必為正的。

1. 市場區隔理論

此理論主張不同到期日的債券之間是難以取代的，短期資金有短期資金市場的供給，長期資金也有自己長期資金市場的供給，**兩個市場會各自決定短期與長期的利率水準**，所以殖利率曲線並沒有一定的樣子。

**《試題演練》**

* **殖利率**

1. 如何計算債券當期收益率？

(A)債券年息／債券面額 (B)資本利得／債券面額 (C)債券年息／債券市價 (D)資本利得／債券市價

1. 債券到期收益率在使用上之假設為：須持有至到期日，且收到的利息之再投資報酬率：

(A)無須考慮 (B)要小於 0

(C)要等於 0 (D)要等於到期收益率

1. 一債券票面利率為 8%，面額 2,000 元，目前債券為 1,600 元，15 年後到期，每年付息一次， 則其當期收益率（Current Yield）約為：

(A)15%　(B)9%　(C)10%　(D)12%

1. 若債券殖利率不隨到期期間改變，則當債券越接近到期期間時，其溢價或折價的縮小變化速度：

(A)遞減　(B)不變　(C)遞增　(D)溢價遞增折價遞減

1. 殖利率曲線(Yield Curve)和下列哪一敘述較有關係？

(A)在同一時間，相同條件下之不同到期日債券殖利率之比較圖

(B)同一債券歷年來的殖利率走勢圖

(C)不同銀行間的定存利率之比較圖

(D)不同國家間的AAA債券殖利率比較

1. 甲、乙兩種具有相同票面利率、面額及到期殖利率之中央政府債券，目前均屬溢價債券，若甲債券尚餘4年到期，乙債券尚餘2年到期，則：

(A)甲債券溢價額較乙債券溢價額大

(B)甲債券溢價額與乙債券溢價額相等

(C)甲債券溢價額較乙債券溢價額小

(D)無法比較

1. 當市場利率或殖利率大於債券之票面利率時，該債券應屬：

(A)折價　(B)溢價

(C)平價　(D)無法判斷

1. 孫先生以面額購買債券 1,000 萬元，孫先生在市場利率低於票面利率時賣出該筆債券，則其資本利得為：

(A)零 (B)負數 (C)正數 (D)無法判定

1. 債券票面利率低於期望殖利率，則債券價格：

(A)高於面額　(B)低於面額　(C)等於面額　(D)選項(A)(B)(C)皆非

* **債券評價**

1. 一債券 6 個月的折現因子（Discount Factor）為 0.97，在 6 個月後該債券之價格為 15,000 元， 目前該債券之價格為多少?

(A)14,700 元 (B)14,550 元 (C)－15,000 元 (D)－14,500 元

1. 甲公司發行一永續債券，票面利率為 6%，每張面額 10 萬元，若目前同類型債券可提供 7%，請問其發行價格應為：

(A)85,714 元 (B)70,000 元 (C)80,000 元 (D)75,000 元

1. 甲、乙兩種具有相同票面利率、面額及到期殖利率之中央政府債券，目前均屬溢價債券，若甲債券尚餘 4 年到期，乙債券尚餘 2 年到期，則：

(A)甲債券溢價額較乙債券溢價額大

(B)甲債券溢價額與乙債券溢價額相等

(C)甲債券溢價額較乙債券溢價額小

(D)無法比較

1. 政府發行之公債，其價值隨市場利率上漲而：

(A)增加 (B)不變 (C)減少 (D)以上皆非

1. 已知一債券的票面利率為8%，面額為100元，5年後到期，每半年付息一次，且目前此債券的殖利率為5%，則此債券目前的價格約為：

(A)93.372元　(B)97.523元　(C)100.000元　(D)113.128元

1. 有一永續年金，每年給1,200元，年利率為5%，則其現值為何？

(A)500元　(B)1,053元　(C)20,000元　(D)24,000元

1. 已知一債券的票面利率為7%，面額為2,000元，10年後到期，每年付息一次，且目前此債券的殖利率為7%，則此債券目前的價格為：

(A)2,200元　(B)2,000元

(C)1,000元　(D)1,800元

1. 有一永續年金，每年給1,000元，年利率為5%，則其現值為何？

(A)500元　(B)1,053元

(C)20,000元　(D)100,000元

* **存續期間**

1. 其它條件不變，當市場利率下降時，持有存續期間（Duration）長的債券較存續期間短的債券：

(A)獲利多 (B)損失多 (C)獲利少 (D)損失少

1. 有關債券存續期間之敘述，何者正確? I.是衡量現金流量之平均到期期間；II.採用簡單平均之 計算方式；III.可用以衡量債券之利率風險

(A)僅 I、II (B)僅 II、III (C)僅 I、III (D)I、II、III

1. 假設有一債券的存續期間為 10，當時的殖利率（YTM）為 5%，請問當其 YTM 變動 1bp 時，該債券價格變動的百分比約為何？

(A)10% (B)200% (C)0.07% (D)0.10%

1. 若有一張零息債券，5 年後到期，面額為 10 萬元，殖利率為 6%，則此債券的存續期間為幾年?

(A)3 (B)4.5 (C)4.7 (D)5

1. 甲債券之存續期間（Duration）為3年；乙債券之存續期間為4年；丙債券之存續期間為5年；當市場利率下跌0.1%時，對何種債券之價格影響幅度最大？

(A)甲　(B)乙　(C)丙　(D)三者皆同

1. 有關債券存續期間之敘述，何者正確? 甲.是衡量現金流量之平均到期期間；乙.採用簡單平均之計 算方式；丙.可用以衡量債券之利率風險

(A)僅甲、乙　(B)僅乙、丙　(C)僅甲、丙　(D)甲、乙、丙

1. 若其他條件不變，下列有關債券存續期間（Duration）的敘述何者為非？

(A)債券到期日愈長，其存續期間愈長

(B)債券價格愈高，其存續期間愈長

(C)票面利率愈高，其存續期間愈短

(D)到期收益率愈高，其存續期間愈短

1. 債券之價格(P)與殖利率(Y)的函數為P＝f(Y)，在價格敏感性衡量上，債券（面額100元）價格對殖利率的第一階導函數dP/dY＝-49元，當利率上升100bp (1bp＝0.01%)，可解釋為債券價格將：

(A)下跌0.49元

(B)下跌4.9元

(C)上漲0.49元

(D)上漲4.9元

1. 已知一永續債券每年付息一次，其殖利率為5%，則此永續債券之存續期間（Duration）為幾年？

(A)20年　(B)21年

(C)22年　(D)25年

1. 甲債券之存續期間（Duration）為3年；乙債券之存續期間為4年；丙債券之存續期間為5年；當市場利率下跌0.1%時，對何種債券之價格影響幅度最大？

(A)甲　(B)乙

(C)丙　(D)甲、乙、丙皆同

1. 假設到期年數與殖利率不變，下列何種債券之存續期間最短?

(A)溢價債券　(B)折價債券

(C)平價債券　(D)零息債券

1. 關於馬凱爾（Malkiel）債券五大定理的敘述，何者不正確?
2. 債券價格與殖利率呈反向關係 (B)到期期間愈長，債券價格對殖利率之敏感性愈小 (C)債券價格對利率敏感性之增加程度隨到期時間延長而遞減 (D)低票面利率債券之利率敏感性高於高票面利率債券

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | | | | | | | | | |
| 1 | C | 6 | A | 11 | A | 16 | B | 21 | D | 26 | B |
| 2 | D | 7 | A | 12 | A | 17 | C | 22 | C | 27 | C |
| 3 | C | 8 | C | 13 | C | 18 | A | 23 | C | 28 | A |
| 4 | C | 9 | B | 14 | D | 19 | C | 24 | B | 29 | B |
| 5 | A | 10 | B | 15 | D | 20 | D | 25 | A |  |  |

**《重點精華》**

1. 基金投資

基金簡單來說就是經理人集合了投資人的錢來做更大規模的操作，以擴大投資報酬。將錢交給專業經理人來操作，不僅可以節省研究跟管理的時間，還可以接觸到更廣的投資標的。

1. 各類型基金

基金主要分為封閉型以及開放型基金，最主要的差別是在**發行後可不可以再容許新的投資人加入**。

1. 封閉型基金

封閉型基金在基金發行後規模就固定，不會再發行憑證了。若投資人不想再投資這檔基金，或是有新的投資人想要加入，都必須到集中市場上去買賣，也因此**封閉型的基金價格是由市場上的供需雙方所決定的**。但因為交易不熱絡，因此多數時候是處於**折價**狀態。

1. 開放型基金
2. 原則上投資人隨時隨地都可以選擇加入(申購)或是退出(贖回)，不用在集中市場上找尋願意接手(或出讓)的買(賣)家，也因此**基金的規模隨時在改變**。
3. 開放型基金依照交易淨值來買賣
4. 當我們對這些基金的操作方式加上限制時，就會產生不同類型的基金，例如，限定只能買債券的叫債券型基金；只能買美國的股票叫做美國單一國家基金；股債都可以配置的話就叫平衡型基金。

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 類型 | 收益型 | | 收益成長型 | 成長型(投資標的範圍與風險成反比) | | |
| 貨幣基金 | 債券基金 | 平衡型 | 全球型 | 區域型 | 單一國家基金  中小型股基金 |
| 風險 | **最低** | 低 | 中等 | 略高 | 高 | **最高** |

1. 台灣共同基金實務
2. 台灣共同基金屬於「契約型」，美國屬於「公司型」
3. 受益憑證每單位面額為10元，新成立募集之單筆申購最低金額為一萬元。
4. 國內債券型基金屬開放型基金
5. 投資共同基金主要會被收以下費用:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **銷售手續費** | **管理費** | **保管費** |
| **收取方式** | 申購時一次收取 | 每年**固定比例**收取 | |
| **收取單位** | 銀行(通路) | 基金公司 | 銀行(保管機構) |
| **注意事項** | **“No-Load”**基金  不收此費用 | 由淨值內扣除 | |

1. 指數型基金(ETF)

指數型基金意思是這檔基金不做主觀判斷，而是盡可能去追蹤一個指數做操作，追蹤指數是指根據一個特定的規則做買賣一籃子的股票，這種方式稱為**被動投資**，因為管理成本比較低，所以費用會比較便宜，但是報酬只跟著指數走，績效頂多跟追蹤的指數一致不會更高，但也不會低太多。

1. ETF特點
2. **選市不選股**
3. 被動式管理
4. 管理費低且避免選股問題(ETF裡的股票漲，ETF就漲)
5. 貼近指數報酬(**市場平均報酬率**)
6. **可分散非系統風險**，有利於資產配置、避險、套利。
7. 追蹤指數-台灣50指數

「指數」只是一個數字，無法被買賣。台灣50指數是以台股市值前50大的股票以市值加權方式算出的數字，方便投資人用一個數字就可以快速了解市場目前的狀況

1. 台灣50指數ETF(0050)

ETF則是追蹤指數的指數型基金，可以被交易、買賣，就等於是真正去買進持有指數的成分股。台灣50指數ETF可以視為買進台灣前50大的股票，這些股票又稱ETF的成分股，成分股每一季會調整一次。

* 實物申購/買回機制:投資人可以拿跟成分股一模一樣的股票直接跟ETF發行人換成ETF的單位；或是拿ETF單位跟發行人換特定單位成分股，如果ETF的市價跟淨值不相等的話，就會給投資人套利的機會，**透過投資人買低賣高，會讓ETF的市價修正回貼近淨值和追蹤的指數**。但實務申購/買回的交易單位**最少要50萬受益單位**。

**《試題演練》**

* **基金概論**

1. 下列三種基金依風險大小排列應為： I.股票型基金；II.組合型基金；III.債券型基金

(A)I＞III＞II (B)I＞II＞III (C)II＞I＞III (D)II＞III＞I

1. 何種投資組合與大盤指數的追蹤誤差最小？

(A)保本型基金 (B)高科技基金 (C)指數基金 (D)高成長型基金

1. 有關組合型基金與臺灣 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

1. 有關附銷售費用的共同基金的敘述何者不正確？

(A)投資人通常只有在購買時才須支付銷售費用

(B)銷售費用會使投資人的淨投資金額減少

(C)對長期投資人而言，銷售費用對其報酬率影響較小

(D)附銷售費用的共同基金，通常績效較佳

1. 欲比較評估某基金之投資績效，則應將該基金之報酬率與下列何種標準比較方為合理？

(A)同業拆款利率　(B)銀行平均一年定存利率

(C)所有基金之平均報酬率　(D)風險性質相同之其他基金報酬率

1. 被動式（Passive）投資組合管理目的在：

(A)運用隨機選股策略，選取一種股票，獲取隨機報酬

(B)運用分散風險原理，找出效率投資組合，獲取正常報酬

(C)運用選股能力，找出價格偏低之股票，獲取最高報酬

(D)運用擇時能力，預測股價走勢，獲取超額報酬

1. 組合型基金的優點為：甲.減少挑選基金的複雜性；乙.分散單一基金操作績效不佳的風險；丙.在資產配置上較不受限

(A)僅甲、乙　(B)僅乙、丙

(C)僅甲、丙　(D)甲、乙、丙皆是

1. 投資國內債券型基金之好處為：甲.風險較小；乙.可獲得高於市場的報酬率；丙.可獲得穩定的收益；丁.可獲得基金之溢價

(A)僅甲、乙、丙　(B)僅甲、乙、丁

(C)僅甲、丙　(D)僅丙、丁

* **ETF**

1. 有關組合型基金與臺灣 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

1. 成為臺灣 50 指數成分股的資格，何者正確? 甲.公司成立 3 年以上；乙.依公司市值大小排序， 取排名前 50 檔股票

(A)僅甲 (B)僅乙 (C)甲、乙均正確 (D)甲、乙均不正確

1. 有關投資 ETF 之敘述何者不正確？

(A)ETF 的投資報酬有兩類，買賣價差及持有 ETF 所派發的股息收入

(B)投資 ETF 可能有市場風險、被動式投資風險及追蹤誤差風險

(C)ETF 屬於被動式管理

(D)投資 ETF 可以規避市場風險

1. 有關ETF的敘述何者正確？甲.ETF風險較投資單一標的為高；乙.是被動式管理；丙.一般證券投資信託基金不得投資於ETF；丁.只需要少許資金，即可參與多家績優股行情

(A)僅甲、丁　(B)僅乙、丙　(C)僅甲、乙與丁　(D)僅乙、丁

1. 當ETF之市價大於淨值，存在套利機會時，套利者應如何操作？甲.買進一籃子股票；乙.賣出一籃子股票；丙.於市場上賣出ETF；丁.於市場上買進ETF

(A)僅甲、丙　(B)僅乙、丁　(C)僅乙、丙　(D)僅甲、丁

* **實務**

1. 假設滬深 300 指數單日大跌 8.7%，則有關其反向型 ETF 的表現，下列何者正確?

(A)漲幅限制為 10% (B)漲幅可能高於 8.7%，但不會超過 10%

(C)漲幅可能低於 8.7% (D)無漲跌幅限制

1. 目前臺灣掛牌交易之反向型 ETF 倍數為可放空幾倍？

(A)1 倍 (B)2 倍 (C)3 倍 (D)4 倍

1. 2017 年起臺灣證券交易所開放投資人可洽證券商辦理股票、ETF 定期定額業務，目前開放的定 期定額標的，何者為非?

(A)原型 ETF (B)反向型 ETF (C)上市股票 (D)上櫃股

1. 目前槓桿型 ETF 臺灣僅開放 2 倍槓桿，假設臺灣 50 指數今日收盤上漲 1.5%，則理論上以臺灣 50 指數為追蹤標的之臺灣 50 正 2ETF 今日收盤的漲幅應為多少?

(A)1.50% (B)3% (C)4.50% (D)-4.50%

1. 臺灣50ETF（指數股票型基金）與一般開放型基金之比較，何者正確？甲.在基金管理費用上，臺灣50ETF較低，一般開放型基金較高；

乙.臺灣50ETF可以放空，一般開放型基金則不行；丙.兩者均無折溢價的問題

(A)僅甲、乙　(B)僅乙、丙　(C)僅甲、丙　(D)甲、乙、丙均正確

1. 國內共同基金由下列何單位核准募集?

(A)證券投資信託暨顧問商業同業公會

(B)臺灣證券交易所

(C)櫃檯買賣中心

(D)金融監督管理委員會

1. 所謂No-Load共同基金，是指該基金不收：

(A)管理費　(B)保管費

(C)銷售手續費　(D)轉換手續費

1. 關於富邦日本東証單日反向一倍證券投資信託基金之敘述，何者有誤？

(A)為反向型ETF

(B)無漲跌幅限制

(C)標的指數為東証反向一倍指數

(D)申購及買回時間為上午9時至下午3時30分

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | B | 6 | B | 11 | D | 16 | B | 21 | D |
| 2 | C | 7 | D | 12 | D | 17 | B |  |  |
| 3 | B | 8 | C | 13 | A | 18 | A |  |  |
| 4 | D | 9 | B | 14 | D | 19 | D |  |  |
| 5 | D | 10 | B | 15 | A | 20 | C |  |  |

**106 年第 2 次證券商高級業務員資格測驗試題**

**專業科目：證券投資與財務分析－試卷「投資學」**

1. 在其他條件相同下，以下何者的票面利率會最高? (A)可轉換公司債

(B)可贖回公司債 (C)可賣回公司債 (D)附認股權證公司債

1. 對貨幣市場的敘述，何者有誤? (A)貨幣市場通常有集中買賣交易的場所

(B)提供一年期以下金融工具交易的市場 (C)協助短期資金需求者與供給者之間的資金移轉 (D)銀行承兌匯票是此市場交易工具之一

1. 貨幣市場交易工具不包括下列哪種工具? (A)政府債券 (B)可轉讓定期存單 (C)銀行承兌匯票 (D)國庫券
2. 有關分割債券特性的描述，下列何者正確? 甲.無再投資風險；乙.存續期間小於到期年限；丙. 分割債券的凸性(Convexity)較附息債券大

(A)甲、乙、丙 (B)僅甲、乙 (C)僅甲、丙 (D)僅乙、丙

1. 債券價格下跌的原因可能為： (A)市場資金大幅吃緊 (B)流動性增加

(C)發行的公司債信評等調升 (D)股市行情下跌

1. 影響債券違約風險的描述，何者為真? (A)信用評等愈高，違約風險會愈小 (B)經濟愈不景氣，違約風險會愈低 (C)到期日愈短，違約風險會愈大

(D)利率風險愈大，違約風險會愈大

1. 所謂固定收益證券是指證券之： (A)到期日固定 (B)到期償還金額固定

(C)債權人固定 (D)每期債息或股息固定

1. 關於馬凱爾（Malkiel）債券五大定理的敘述，何者有誤? (A)債券價格與殖利率呈反向關係 (B)到期期間愈長，債券價格對殖利率之敏感性愈小 (C)債券價格對利率敏感性之增加程度隨到期時間延長而遞減 (D)低票面利率債券之利率敏感性高於高票面利率債券
2. 甲股票占臺灣證券交易所編製之股價指數比重較大，是因為甲股票之：

(A)股價較高 (B)股本較大 (C)盈餘較多 (D)市值較大

1. 持有下列何種證券可享有公司發放之現金股利? 甲.認購權證；乙.普通股；丙.可轉換公司債； 丁.特別股

(A)僅甲 (B)僅乙 (C)僅乙、丙 (D)僅乙、丁

1. 下列有關公司債之敘述，何者正確? (A)可贖回公司債賦予投資人可轉換一定數量的普通股股數 (B)公司債券屬於擔保債券 (C)可轉換公司債賦予投資人可轉換一定數量的普通股股數 (D)公司債持有人對該投資公司擁有選舉權
2. 某一可轉換公司債面額為 10 萬元，市價目前為 12 萬元，若轉換價格為 50 元，其標的股票市 價為 60 元，則每張可轉換公司債可轉換之標的股的價值為多少? (A)14.4 萬元 (B)12.5 萬元 (C)12 萬元 (D)10 萬元
3. 哪些條件會使可轉換公司債之價值較低? 甲.轉換價格較低；乙.轉換比例較低；丙.凍結期間愈 短；丁.股票價格降低 (A)甲、乙、丙、丁 (B)僅甲、丙、丁 (C)僅乙、丙、丁 (D)僅乙、丁
4. 有關垃圾債券的敘述，何者為真? (A)投資垃圾債券的實際報酬率高於一般債券 (B)係指 S&P 公司評等等級在 BBB 以下（含）之債券 (C)係指 Moody's 公司評等等級在 Baa 以上（含）之債券 (D)垃圾債券與一般債券的差異主要在違約風險的高低
5. 依據流動性溢酬理論之主張，是指長期債券相較短期債券的流動性： (A)長期債券流動性低 (B)長期債券流動性高 (C)債券長短期不影響流動性 (D)流動性與債券持有期間無關，與票面利率呈 正相關
6. 假設甲可轉換公司債的面額為 100,000 元，轉換價格為 40 元，可轉換公司債的市場價格為 120,000 元，請問在不考慮任何其他因素下，標的股票的價格高於多少時，開始存在套利的機 會? (A)40 元 (B)42.5 元 (C)48 元 (D)48.4 元
7. 甲、乙兩種具有相同票面利率、面額及到期殖利率之中央政府債券，目前均屬溢價債券，若甲 債券尚餘 4 年到期，乙債券尚餘 2 年到期，則： (A)甲債券溢價額較乙債券溢價額大 (B)甲債券溢價額與乙債券溢價額相等 (C)甲債券溢價額較乙債券溢價額小 (D)無法比較
8. 假設甲公司之淨利率為 4%，資產週轉率為 3.6，自有資金比率為 40%，請問目前該公司之股 東權益報酬率為何? (A)16% (B)26% (C)36% (D)40%
9. 中央銀行可以透過下列哪些方法導引利率走勢? 甲.公開市場操作；乙.調整重貼現率；丙.調整 存款準備率 (A)僅甲、乙 (B)僅乙、丙 (C)僅甲、丙 (D)甲、乙、丙
10. 甲公司在今年會計年度結束時，資產負債表上之股東權益總額為 600 萬元，流通在外股數為 20 萬股。若目前該公司股價為 90 元，該公司之市價淨值比為： (A)10.5 (B)5.1 (C)3 (D)1.8
11. 對股東權益報酬率的敘述，何者正確? (A)公式為稅後淨利／保留盈餘 (B)財務槓桿的高低對股東權益報酬率並無影響 (C)總資產報酬率的高低和股東權益報酬率有關 (D)選項(A)、(B)、(C)皆非
12. 下列哪項與基本分析無關? (A)毛利率 (B)負債比率 (C)股票成交量 (D)銷售量
13. 有關 KD 值之敘述，何者錯誤? (A)理論上，D 值在 80 以上時，股市呈現超買現象，D 值在 20 以下時，股市呈現超賣現象 (B)當 K 線傾斜角度趨於陡峭時，為警告訊號，表示行情可能回軟或止跌 (C)當股價走勢創新高或新低時，KD 線未能創新高或新低時為背離現象，為股價走勢即將反轉 徵兆 (D)KD 線一般以短線投資為主，但仍可使用於中長線
14. 波浪理論的鐵律中，哪兩個大波浪不能重疊? (A)1, 3 波 (B)1, 4 波 (C)3, 5 波 (D)1, 5 波
15. 何者為 DMI 的賣出訊號? (A)＋DI 線由上往下跌破－DI 線 (B)K 線由上往下跌破 D 線 (C)＋DI 線由下向上突破－DI 線 (D)DIF 線由下向上突破 DEM 線
16. 掌握底部量及頭部量，可用何項技術指標? (A)OBV (B)TAPI (C)平均量 (D)ADL
17. 公司的交易目的股票投資若獲配發股票股利，則下列敘述何者正確? (A)流動比率上升 (B)資產報酬率上升 (C)流動比率不變 (D)無法判斷
18. 何種經濟指標是用來衡量批發價格平均變動倍數? (A)工業生產指數 (B)躉售物價指數 (C)消費者物價指數 (D)國民生產毛額平減指數
19. A 公司今年每股稅前盈餘是 6 元，公司所得稅率是 25%，該公司無特別股，已知該公司盈餘保 留比率是 40%，則該公司股票今年每股可配多少元現金股利? (A)4.5 元 (B)3.6 元 (C)2.7 元 (D)1.8 元
20. 貝它（Beta）係數為負之證券最能： (A)提高投資組合報酬率 (B)降低投資組合風險 (C)提高夏普（Sharpe）績效指標 (D)提高投資組合風險
21. 一證券之平均報酬率，無法以市場風險解釋之部分稱為： (A)西格碼（Sigma）係數 (B)貝它（Beta）係數 (C)咖碼（Gamma）係數 (D)阿法（Alpha）係數
22. 何者的報酬率可用來檢定市場是否符合強式效率市場? (A)公司董事長 (B)公司大股東 (C)基金經理人 (D)選項(A)、(B)、(C)皆是
23. 一個投資組合中包含甲股票 1,000 股，每股 30 元，和乙股票 4,000 股，每股 22.5 元，則甲股 票在投資組合中所占的權重為： (A)1/2 (B)1/3 (C)1/4 (D)3/5
24. 某投資組合包含二種投資標的，其權數及標準差分別為 W1、σ1 及 W2、σ2，當投資組合的報 酬率標準差為 0 時，代表： (A)不可賣空下，個別資產相關係數＝－1 (B)風險有效分散 (C)W1×σ1=W2×σ2 (D)選項(A)、(B)、(C)皆是
25. 某股票的貝它（Beta）係數等於 0.9，表示： (A)該股票的期望報酬率應為市場的 0.9 倍 (B)該股票價格的波動率為市場的 0.9 倍 (C)該股票報酬率與市場報酬率相關係數為 0.9 (D)該股票報酬率受總體經濟因素之影響程度為市場的 0.9 倍
26. 在半強式效率市場中，若公司宣告 EPS 的水準不如市場預期時，其股價會： (A)上漲 (B)下跌 (C)沒有反應 (D)無法得知
27. 在市場投資組合右上方之投資組合，其市場投資組合與無風險資產權重可能為多少? (A)0.7 及 0.3 (B)0.9 及 0.1 (C)－0.2 及 1.2 (D)1.3 及－0.3
28. 在 CAPM 模式中，若已知無風險利率為 6%，市場預期報酬為 13%，則證券市場線的方程式為：

(A)6%+β×13% (B)6%+β×7% (C)7%+β×7% (D)7%+β×13%

1. 套利定價理論是根據下列何種觀念? (A)風險不同的證券，其期望報酬率也可能相同 (B)風險完全相同的證券，其期望報酬率也應該相同 (C)不同種類的證券，即使其風險完全相同，其期望報酬率也不會相同 (D)選項(A)、(B)、(C)皆是
2. 投資者若欲提高期望報酬率，應購買： (A)債券型基金 (B)指數型基金 (C)波動率低的股票 (D)貝它係數高的股票
3. 積極成長型基金的投資組合管理策略應屬： (A)主動式 (B)被動式 (C)隨機式 (D)選項(A)、(B)、(C)皆非
4. 對於市場投資組合(Market Portfolio)之敘述，下列何者錯誤? (A)它包括市場上所有的證券 (B)它位於效率前緣(Efficient Frontier)上 (C)它所包含的證券投資比重均相同 (D)它的非系統風險已充分分散
5. 對一風險趨避（Risk Aversion）的投資者而言，投資一風險性投資組合： (A)會要求風險溢酬（Risk Premium) (B)只要求無風險報酬率 (C)只要求與市場相同之報酬率 (D)根本不會投資任何風險性資產
6. 進行國際投資時，會面臨哪一項額外風險? (A)利率風險 (B)景氣變動風險 (C)匯率風險 (D)市場風險
7. 一般流行之高科技基金，適合何種指標來衡量其績效? (A)夏普指標 (B)崔納指標 (C)詹森指標 (D)貝它係數
8. 在修正型的 OBV 公式中，以最高價減去收盤價，表示買方或賣方的力道何者較強? (A)買方 (B)賣方 (C)買賣雙方持平 (D)無法判斷
9. 有關我國 10 年期公債期貨轉換因子的描述，何者為真? 甲.可交割債券之票面利率愈高，轉換 因子愈大；乙.轉換因子最大者，即為最便宜之交割債券 (A)甲、乙皆是 (B)僅甲 (C)僅乙 (D)甲、乙皆不是
10. 下列敘述何者為真? (A)選擇權的買方須繳交保證金 (B)選擇權的買方風險無限 (C)選擇權的賣方潛在獲利無限 (D)選項(A)、(B)、(C)皆非
11. 一般而言，認購權證履約時，結算方式有： 甲.現金結算，需負擔手續費、交易稅並繳股款； 乙.現金結算，不須負擔交易稅；丙.標的物給付，需負擔手續費、交易稅並繳股款；丁.標的物 給付，不須負擔交易稅 (A)甲、丙 (B)乙、丙 (C)甲、丁 (D)乙、丁
12. 有關衍生性商品之敘述，何者為真? 甲.在其他條件相同下，美式選擇權之價值高於歐式選擇 權；乙.在其他條件相同下，期貨價值會高於遠期契約的價值；丙.衍生性商品之價值一定低於 其標的物價值 (A)甲、乙、丙 (B)僅乙 (C)僅甲、丙 (D)僅甲

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **106-2試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | B | 11 | C | 21 | C | 31 | D | 41 | A |
| 2 | A | 12 | C | 22 | C | 32 | D | 42 | C |
| 3 | A | 13 | D | 23 | B | 33 | C | 43 | A |
| 4 | C | 14 | D | 24 | B | 34 | D | 44 | C |
| 5 | A | 15 | A | 25 | A | 35 | D | 45 | A |
| 6 | A | 16 | C | 26 | C | 36 | B | 46 | B |
| 7 | D | 17 | A | 27 | C | 37 | D | 47 | B |
| 8 | B | 18 | C | 28 | B | 38 | B | 48 | D |
| 9 | D | 19 | D | 29 | C | 39 | B | 49 | C |
| 10 | D | 20 | C | 30 | B | 40 | D | 50 | D |

**106 年第 1 次證券商高級業務員資格測驗試題**

**專業科目：證券投資與財務分析－試卷「投資學」**

1. 當買入證券後，未能公平且迅速賣出該證券，此風險為：

(A)違約風險 (B)流動性風險 (C)購買力風險 (D)利率風險

1. 現金增資溢價部分，應視為： (A)資本公積 (B)法定公積 (C)股本 (D)保留盈餘
2. 在美國通常以下列何者的利率代表無風險利率？ (A)國庫券 (B)公債 (C)商業本票 (D)定期存款
3. 下列何者會改變公司之淨值總額？甲.盈餘轉增資；乙.發放現金股利；丙.公積轉增資；丁.股票分割

(A)僅乙 (B)僅丁 (C)僅甲、乙 (D)僅乙、丁

1. 在其他條件相同下，以下何者的票面利率會最高？

(A)可轉換公司債 (B)可贖回公司債(C)可賣回公司債(D)附認股權證公司債

1. 何者不是用來衡量投資風險的方法？ (A)全距（Range） (B)β 係數

(C)變異數 (D)算術平均數

1. 附認股權證公司債被執行時，以下敘述何者正確？甲.公司債即不存在；乙.投資人不須再支付任何金 額即可取得普通股；丙.發行公司即償還公司債之本金

(A)甲、乙、丙皆正確 (B)僅乙 (C)僅甲、丙 (D)甲、乙、丙皆不正確

1. 小明半年前買進自強公司股票 1 張，每股成本為 210 元，這期間獲發股票股利 6 元，目前股價為 142 元，這半年以來小明的投資報酬率為（忽略交易成本）： (A)4.10% (B)8.19% (C)－32.38% (D)－16.19%
2. 以下哪項新金融商品免徵交易稅？ (A)臺指期貨 (B)臺指選擇權 (C)認購權證 (D)不動產投資信託(REITs)
3. 某上市公司最近將其先前所發行之公司債贖回後再發行新債，請問其主要原因可能為何？

(A)利率上升(B)利率下跌 (C)投資案暫緩(D)提高公司債價格

1. 已知一永續債券每年付息一次，其殖利率為 5%，則此永續債券之存續期間（Duration）為幾年？ (A)20 年 (B)21 年(C)22 年 (D)25 年
2. 甲債券之存續期間（Duration）為 3 年；乙債券之存續期間為 4 年；丙債券之存續期間為 5 年；當 市場利率下跌 0.1%時，對何種債券之價格影響幅度最大？ (A)甲 (B)乙 (C)丙 (D)甲、乙、丙皆同
3. 國際債券除了一般債券所具有的風險外，還有何風險？

(A)違約風險 (B)再投資風險 (C)利率風險 (D)匯率風險

1. 有關垃圾債券的敘述何者為真？ (A)投資垃圾債券的實際報酬率高於一般債券 (B)係指 S&P 公司評等等級在 BBB（含）以下之債券 (C)係指 Moody's 公司評等等級在 Baa 以上（含）之債券 (D)垃圾債券與一般債券的差異主要在違約風險的高低
2. 某企業可用以支付債息之盈餘為 600 萬元，其目前流通在外之負債計有抵押公司債 1,500 萬元，票 面利率 6%，無抵押公司債 500 萬元，票面利率 8%，其全體債息保障係數為：

(A)3.346 (B)3.846 (C)4.426 (D)4.615

1. 其它因素不變下，下列哪種事件，最可能降低股票的本益比？

(A)投資人的風險規避傾向降低 (B)負債比率下降 (C)通貨膨脹預期下跌 (D)國庫券殖利率增加

1. 有一永續年金，每年給 1,000 元，年利率為 5%，則其現值為何？

(A)500 元 (B)1,053 元 (C)20,000 元 (D)100,000 元

1. 丙公司剛發放每股現金股利 2 元，已知該公司股利成長率很穩定，每年約 5%，所有股利都是現金發 放，若該股票之市場折現率為 12%，請問該公司股票之價格應為： (A)30 元 (B)40 元 (C)28 元 (D)16.67 元
2. 下列何者為 MACD 的買進訊號？

(A)K 線由下往上突破 D 線 (B)6 日 RSI 值為 20 以下 (C)DIF 線由下往上突破 DEM 線(D)＋DI 線由下往上突破－DI 線

1. 當股價在距離三角形底線到尖端的多少位置處突破時，會產生最理想的突破？ (A)2/3 (B)1/4 (C)4/5 (D)1/3
2. 道氏理論雖然對股市長期市場變動指明了方向，但不能指示下列何者？

(A)利用線路來確認趨勢 (B)利用平均數來確認趨勢 (C)股價變動趨勢如海浪有漲潮及退潮 (D)應購買何種股票

1. 對 MACD 的描述，何者錯誤？

(A)以漲跌比率測量趨勢 (B)指標計算過程中加以平滑化 (C)有二條平均線 (D)為價的技術指標

1. 對寶塔線（Tower）的描述，何者錯誤？ (A)收盤價高於最近三日陰 K 線的最高價，為買進訊號 (B)收盤價低於最近三日陽 K 線的最低價，為賣出訊號 (C)寶塔線主要在於線路翻紅或翻黑，來研判股價的漲跌趨勢 (D)寶塔線翻黑後，股價後市要延伸一段上漲行情
2. 經濟的「痛苦指數」是指： (A)工資上漲率與物價上漲率之和 (B)匯率貶值率與物價上漲率之和 (C)失業率與物價上漲率之和 (D)工資上漲率與匯率貶值率之和
3. 其它條件相同，營收易受景氣影響的公司，其股票可接受的本益比：

(A)較高 (B)必等於銀行利率的倒數 (C)較低 (D)不一定，視投資人風險偏好而定

1. 在固定匯率制度下，國際收支逆差會促使貨幣供給額：

(A)增加 (B)不變 (C)減少 (D)無關係

1. 一般而言，景氣由谷底復甦時，舉債程度較高的公司股票：

(A)漲幅較小(B)漲幅較大 (C)價格波動性較小 (D)報酬率較小

1. 保守的投資人應該投資下列哪一種股票？ (A)高本益比股票(B)低本益比股票 (C)低淨值市價比股票 (D)高市價現金流量比股票
2. 上市公司買回自己的股票時，則：甲.流通在外股數減少；乙.流通在外股數增加；丙.每股盈餘會被稀 釋；丁.發行股數減少

(A)僅甲、丙、丁對 (B)僅乙、丙、丁對 (C)僅甲、丙對 (D)僅甲對

1. 某公司的流動比率高，但速動比率比流動比率低很多，則下列敘述何者正確？ (A)公司的現金比率相當高 (B)公司有很大的應收帳款部位 (C)公司的短期償債能力不錯 (D)公司的存貨及預付款過高
2. 下列何種事件的發生，是屬於非系統風險？

(A)政府宣布調整存款準備率，上一季經濟成長率為 6.1% (B)中共台海演習 (C)通貨膨脹率維持穩定 (D)公司發生火災

1. 何者可衡量投資風險？ (A)標準差 (B)報酬率 (C)本益比 (D)移動平均數
2. 簡單股價平均指數受哪一類的股票價格變動之影響最大？ (A)股本大的股票 (B)股價高的股票 (C)交易量大的股票 (D)總市值高的股票
3. X 證券的報酬率標準差等於 20%，Y 證券的報酬率標準差等於 30%，則下列敘述何者正確？ (A)Y 的貝它係數必較 X 為大 (B)Y 的期望報酬率必較 X 為高 (C)Y 的總風險必較 X 為大 (D)Y 的非系統風險必較 X 為大
4. 甲公司股票貝它係數為 1.2，若現有 500 萬元，想投資在國庫券及甲公司股票，且希望投資組合之貝 它係數為 0.84，應投資多少元在甲公司股票上？ (A)500 萬元 (B)420 萬元 (C)350 萬元 (D)300 萬元
5. 下列敘述何者有誤？ (A)增加資產種類一定可使風險分散之效果更好 (B)不能賣空下，股票之間相關係數愈低，風險分散之效果愈好 (C)股票之風險溢酬愈高，其貝它係數愈大 (D)投資組合之建構多以平均數－變異數分析為基礎
6. 下列敘述何者有誤？ (A)效率投資組合必落於 SML 上 (B)效率投資組合必落於 CML 上 (C)在 SML 上之投資組合皆為效率投資組合 (D)在 CML 上之投資組合皆為效率投資組合
7. 資本資產定價理論是描述哪二者之間的關係？ (A)利率－期望報酬率 (B)風險－期望報酬率 (C)利率－價格 (D)貝它－風險
8. A 股票之期望報酬率等於 13%，其貝它係數為 1.2，設無風險利率為 5%，市場預期報酬率等於 10%。 根據 CAPM，該證券的價格為：

(A)低估 (B)高估 (C)公平 (D)無法得知

1. 證券市場線中，何者的變動將使 SML 斜率變平緩？ (A)β 的減少 (B)通貨膨脹率下降 (C)Rm 的減少 (D)Rf的減少
2. 套利定價理論是根據下列何種觀念？ (A)風險不同的證券，其期望報酬率也可能相同 (B)風險完全相同的證券，其期望報酬率也應該相同 (C)不同種類的證券，即使其風險完全相同，其期望報酬率也不會相同 (D)選項(A)、(B)、(C)皆是
3. 關於富邦日本東証單日反向一倍證券投資信託基金之敘述，何者有誤？

(A)為反向型 ETF (B)無漲跌幅限制 (C)標的指數為東証反向一倍指數 (D)申購及買回時間為上午 9 時至下午3 時30分

1. 全球股市的互動性愈高，意味著全球化投資在投資風險的分散效果：

(A)提高 (B)降低 (C)不變 (D)不確定

1. 投資組合經理預期未來股市上漲，將可能採何項行動？ (A)持股比率調低 (B)集中持有傳統產業類 (C)調高投資組合貝它係數 (D)分散投資
2. 每承擔一單位投資組合系統風險所能獲得的超額報酬，又稱為：

(A)市場風險溢酬 (B)崔納指標 (C)變異係數 (D)詹森指標

1. 當經濟景氣開始走下坡，而利率似又有下跌之趨勢時，投資人應投資下列哪一證券市場？

(A)股市 (B)貨幣市場 (C)債券市場 (D)選項(A)、(B)、(C)皆可

1. 期貨交易中，當需補繳保證金時應補繳至何種水準？

(A)原始保證金 (B)維持保證金 (C)一般保證金 (D)選項(A)、(B)、(C)皆非

1. 臺灣期貨交易所個股選擇權之權利金報價，1 點價值為新臺幣： (A)50 元 (B)100 元 (C)500 元 (D)2,000 元
2. 下列何者須繳保證金？甲.買期貨；乙.賣期貨；丙.買選擇權；丁.賣選擇權 (A)僅甲、乙、丙 (B)僅乙、丙、丁

(C)僅甲、乙、丁 (D)甲、乙、丙、丁皆須

1. 有關衍生性商品之敘述何者為真？甲.在其他條件相同下，美式選擇權之價值高於歐式選擇權；乙. 在其他條件相同下，期貨價值會高於遠期契約的價值；丙.衍生性商品之價值一定低於其標的物價值

(A)甲、乙、丙皆為真 (B)僅乙 (C)僅甲、丙 (D)僅甲

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **106-1試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | B | 11 | B | 21 | D | 31 | D | 41 | B |
| 2 | A | 12 | C | 22 | A | 32 | A | 42 | D |
| 3 | A | 13 | D | 23 | D | 33 | B | 43 | B |
| 4 | A | 14 | D | 24 | C | 34 | C | 44 | C |
| 5 | B | 15 | D | 25 | C | 35 | C | 45 | B |
| 6 | D | 16 | D | 26 | C | 36 | A | 46 | C |
| 7 | D | 17 | C | 27 | B | 37 | C | 47 | A |
| 8 | B | 18 | A | 28 | B | 38 | B | 48 | D |
| 9 | D | 19 | C | 29 | D | 39 | A | 49 | C |
| 10 | B | 20 | A | 30 | D | 40 | C | 50 | D |

**105 年第 1 次證券商高級業務員資格測驗試題**

**專業科目：證券投資與財務分析－試卷「投資學」**

1. 世界最大規模市值的證券交易所為： (A)臺灣證券交易所 (B)倫敦證券交易所 (C)東京證券交易所 (D)紐約證券交易所
2. 商業銀行及其他金融機構為了在市場吸收短期閒置資金而發行的一種憑證稱為： (A)可轉讓定期存單 (B)商業本票 (C)銀行承兌匯票 (D)國庫券
3. 證券投資風險愈大，則下列敘述何者正確? (A)與期望報酬無關 (B)期望報酬率不變 (C)風險溢酬增加 (D)風險溢酬減少
4. 貨幣市場交易工具不包括下列哪種工具? (A)政府債券 (B)可轉讓定期存單 (C)銀行承兌匯票 (D)國庫券
5. 下列何者是持有債券的系統風險? (A)發行公司的信用風險 (B)市場的利率風險 (C)發行公司的財務風險 (D)發行公司的違約風險
6. 初級市場指的是： (A)發行市場 (B)流通市場 (C)外匯市場 (D)拆款市場
7. 債券投資管理上所謂之免疫法（Immunization），主要是應用何種觀念? (A)利率期限結構 (B)存續期間 (C)流動性偏好 (D)套利
8. 假設到期年數與殖利率不變，下列何種債券之存續期間最短? (A)溢價債券 (B)折價債券 (C)平價債券 (D)零息債券
9. 若債券殖利率不隨到期期間改變，則當債券越接近到期期間時，其溢價或折價的縮小變化速度：

(A)遞減 (B)不變 (C)遞增 (D)以上皆非

1. 可贖回公司債之贖回權利是操之於： (A)承銷之證券商 (B)債權人 (C)發行公司 (D)以上均有可能
2. 在利率期限結構中的市場區隔理論（Market Segmentation Theory）中，理論上如果長期利率上漲， 則短期利率將： (A)上漲 (B)不受影響

(C)下跌 (D)選項(A)(B)(C)皆非

1. 在債券到期前，發行公司以既定的價格贖回該債券，導致投資者的報酬發生變動的風險，稱之為：

(A)贖回風險 (B)到期風險 (C)利率風險 (D)違約風險

1. 假設其它條件不變，當市場利率上升時，持有存續期間（Duration）長的債券較存續期間短的債 券： (A)獲利多 (B)損失多 (C)獲利少 (D)損失少
2. 利率之 1 個基本點（Basis Point）等於： (A)1% (B)0.1% (C)0.01% (D)0.001%
3. 丙公司剛發放每股現金股利 3 元，已知該公司股利成長率很穩定，每年約 5%，所有股利都是現 金發放，若該股票之市場折現率為 12%，請問該公司股票之價格應為： (A)46 元 (B)45 元 (C)44 元 (D)43 元
4. 在 K 線中，所謂陰線係指： (A)開低收高之紅 K 線 (B)開高收低之黑 K 線 (C)開收同價之十字線 (D)開、收、高、低皆相同之四合一線
5. 下列何種情況會造成貨幣供給增加? (A)降低存款準備率 (B)提高重貼現率 (C)中央銀行標售國庫券 (D)出口減少
6. 實質匯率主要係考慮了下列何種因素? (A)貿易順差 (B)通貨膨脹 (C)經濟成長率 (D)選項(A)(B)(C)皆是
7. 在股利折現模式中，下列哪項因素，不會影響要求報酬率? (A)資產報酬率 (B)實質無風險利率 (C)風險溢酬 (D)預期通貨膨脹率
8. 短期移動平均線向下突破長期移動平均線，且兩條平均線皆為下滑，稱為： (A)黃金交叉 (B)死亡交叉 (C)整理交叉 (D)換檔交叉
9. 掌握底部量及頭部量，可用下列何項技術指標? (A)OBV (B)TAPI (C)平均量 (D)ADL
10. 下列何者是行情走疲之訊號? (A)W 底 (B)M 頭 (C)寶塔線翻紅 (D)價穩量縮
11. 一般而言，公司之 EPS 是指什麼? (A)每股營收 (B)每股稅後盈餘 (C)每股營業支出 (D)選項(A)(B)(C)皆非
12. 通貨膨脹率是指何種經濟指標的年增率? (A)躉售物價指數 (B)消費者物價指數 (C)國民生產毛額平減指數 (D)國民生產毛額成長率
13. 生產事業取得 ISO 9000 的國際認證，表示該廠商何種管理已達國際水準? (A)技術管理 (B)環保管理 (C)品質管理 (D)勞工管理
14. 景氣循環過程中，從蕭條期轉為復甦期，金融面景氣指標一般都會比實質面（生產面）景氣指 標： (A)領先下降 (B)領先上升 (C)同時上升 (D)同時下降
15. 欲衡量兩證券報酬率波動關係需使用： (A)變異數 (B)標準差

(C)阿法（Alpha）係數 (D)相關係數

1. 在衡量資產的風險程度時所選用之指標，下列何者最不適宜? (A)標準差 (B)貝它係數 (C)變異係數 (D)平均數
2. 隨著投資組合中包含的證券種類數目增加，投資組合之非系統風險將： (A)先遞減，但證券種類數目超過某一數量後，即將遞增 (B)遞減至某一水準後即不再減少 (C)趨近於 0 (D)等於個別證券非系統風險之加權平均
3. X 股票的貝它（Beta）係數為 1.5，Y 股票的貝它係數為 0.75。下列敘述何者正確? (A)X 股票的總風險必為 Y 股票的 2 倍 (B)X 股票與 Y 股票的相關係數可能為負 (C)X 股票的個別風險必比 Y 股票高 (D)X 股票的期望報酬率必比 Y 股票高
4. 估計股票之盈餘成長率，較不可能用到下列哪一比率? (A)流動性比率 (B)財務槓桿比率 (C)資產營運能力比率 (D)獲利能力比率
5. 超額儲蓄占國民生產毛額的比例愈高，表示國家資源使用效率： (A)愈佳 (B)愈差 (C)不相關 (D)選項(A)(B)(C)皆非
6. 當預期 M1b（貨幣供給）年增率減緩，投資人將預期整體股價： (A)下跌 (B)上漲 (C)不一定上漲或下跌 (D)先跌後漲
7. 假設甲公司之淨利率為 6%、資產週轉率 1.5、自有資金比率 50%，請問目前該公司之股東權益 報酬率為何? (A)4.5% (B)18% (C)20% (D)25.5%
8. 不可賣空下，各證券報酬率間關係為何時，最無法達到分散風險之效果? (A)零相關 (B)負相關 (C)低相關 (D)高度正相關
9. 理論上，證券價格的變動和利率的變動之間的關係為： (A)正向相關 (B)負向相關 (C)不相關 (D)不一定
10. 市場效率假說曾由下列何位學者所提出? (A)M. Miller (B)M. Scholes (C)H. Markowitz (D)E. Fama
11. 根據 CAPM，任何資產之期望報酬率等於： (A)無風險報酬率加上該資產之風險溢酬 (B)無風險報酬率加上市場平均之風險溢酬 (C)市場平均報酬率加上該資產之風險溢酬 (D)市場平均報酬率加上市場平均之風險溢酬
12. 所謂「效率投資組合」（Efficient Portfolio），下列何者為其特性? (A)必為風險最小之投資組合 (B)必為報酬率最高之投資組合 (C)必為已充分分散風險之投資組合 (D)必為貝它（Beta）值等於 1 之投資組合
13. 以下何者無法衡量投資風險? (A)每股盈餘 (B)報酬率之標準差 (C)負債比率 (D)貝它係數
14. 股票報酬在元月的表現優於其他各月的現象，稱為： (A)規模效應 (B)濾嘴法則 (C)完全市場 (D)元月效應
15. 使用動能投資策略（Momentum Investment Strategy）可以獲得超額報酬的假設原因為： (A)市場反應過度 (B)市場反應不足 (C)市場具有效率性 (D)股價為隨機漫步
16. 下列何種金融商品無法在集中市場中購得? (A)開放型基金 (B)封閉型基金 (C)特別股 (D)認購權證
17. 在考量風險因素之下，下列指標中，哪一項不適合用來衡量投資績效? (A)夏普指標 (B)崔納指標 (C)貝它係數 (D)詹森指標
18. 投資組合保險的目的： (A)設定投資組合價值之上限 (B)鎖定投資組合之價值 (C)希望投資組合的價值，能在一定的風險程度下增加 (D)選項(A)(B)(C)皆非
19. 下列何項變數的變化不會使買權的價值隨之增加? (A)到期期間短 (B)無風險利率高 (C)標的物價格波動性高 (D)標的物價格高
20. 當股價大幅上漲時，下列何種部位獲利最大? (A)買入認購權證 (B)賣出認購權證 (C)買入賣權 (D)賣出賣權
21. 反向投資策略（Contrarian Investment Strategy）類似於下列何種操作策略? (A)追漲殺跌 (B)買跌賣漲 (C)長期持有 (D)只買不賣
22. 影響投資組合報酬之最主要關鍵因素在於： (A)資產配置 (B)經理人的年紀 (C)經理人的性別 (D)經理人的學歷背景
23. 全球股市的互動性愈高，意味著全球化投資在投資風險的分散效果： (A)提高 (B)降低 (C)不變 (D)不確定

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **105-1試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | D | 11 | B | 21 | C | 31 | A | 41 | D |
| 2 | A | 12 | A | 22 | B | 32 | B | 42 | B |
| 3 | C | 13 | B | 23 | B | 33 | A | 43 | A |
| 4 | A | 14 | C | 24 | B | 34 | B | 44 | C |
| 5 | B | 15 | B | 25 | C | 35 | D | 45 | C |
| 6 | A | 16 | B | 26 | B | 36 | B | 46 | A |
| 7 | B | 17 | A | 27 | D | 37 | D | 47 | A |
| 8 | A | 18 | B | 28 | D | 38 | A | 48 | B |
| 9 | C | 19 | A | 29 | C | 39 | C | 49 | A |
| 10 | C | 20 | B | 30 | D | 40 | A | 50 | B |

**《重點精華》**

1. **股利折現模式**
2. **高登模式（Gordon Model/現金股利固定成長）方式：**公司每年配發的股利依固定成長率而增加。

**公式：**

* **股利成長率>要求報酬率 (否則分母將為負)**
* **分子僅包含現金股利，不含股票股利**
* 影響要求報酬率的因子:①通膨率、②股票風險(貝他係數β)、③風險溢酬、➃無風險利率

1. 股利零成長模式

類似特別股，每年配發固定股利。公式：高登模式的股利成長率代入0

* 要求報酬率=折現率=股利殖利率

1. **股利支付率（Dividend Payout Ratio）**
2. **本益比（Price-to-Earning Ratio，P/E 或PER）**
   * 條件比較**好**的公司，享有較**高**的本益比
   * 盈餘成長率高、股利成長率高、規模較大、股東權益報酬率高等，均享有**高**本益比
   * 外部因素影響:無風險利率(國庫殖利率)**上升**，本益比**下降**
3. **市價淨值比(PBR)**
4. **股利成長率**

* 簡單的說，公司要扣掉每年已經發給股東的股利，剩下的才是成長的本金

1. **除權息計算**

**「」**，當配股時，流通**股數會增加**，為了使**股價不變**，公司老闆會透過**除權**來調整股價；而配息時，**市值會降低**，為了使**流通在外股數不變**，公司老闆會**除息**來調整。

1. **除權**

* 配股率方法一：每股配X**元**，用一般面額**NT 10元**來計算配股率
* 配股率方法二：每張配Y**股**，用一張股數**1000股**來計算配股率

1. **除息**
2. **股價指數編製**

股價指數是由**成分股(採樣股票)**編製的，非全部市場上的股票都被編在裡面，故非成分股的漲跌不會影響到指數，而**成分股中市值越大的股票，對指數漲跌影響越大**。股價指數編製主要有兩種：

1. **市值加權股價指數**

將目前成分股的**總市值**()與**基期**(比較基準日期)對比之後的結果。

* 當有新股加入，股市總市值增加，股價指數**不會漲**(市值加權的公式有調整機制，以消除因採樣股票而造成的指數變動)。
* 當普通股無償配股時，配股的**總市值不變**(雖股數增加，但公司會除權下修股價)，股價指數**不變。**
* 當公司配息時，除息會造成**股票市值下跌**，故股價指數會**下跌**。
* 代表指數：
  + 1. **台灣加權股價指數**(基期為**民國55年**，基期指數為**100**。台股指數採樣涵蓋所有股票)
    2. **標準普爾500指數(S&P 500)**
    3. **那斯達克指數(NASDAQ)**

1. **價格加權股價指數**

將成分股的價格(市價)加權計算而得的指數；假設有4支成分股10、20、30、40，其組成的指數為

* 當**股票分割**或**發放股票股利(配股)**，使股價**非因交易因素下修**，公式中的分母將同步往下修正，以維持指數的合理性。
* 代表指數：

1. **美國道瓊工業指數(DJI)**
2. **日經225指數(NKI225)**

**《試題演練》**

1. 友好公司預期明年可發放 1.2 元現金股利，且每年成長 7%。假設目前無風險利率為 6%，市場風險溢酬為 8%，若友好公司股票之貝它(Beta)係數為 0.75，在 CAPM 與股利折現模式同時成立，請問其股價應為何？

(A)10.71 元 (B)15 元 (C)20 元 (D)24 元

1. X 股票現在的價格為 40 元，且預期在一年後可獲得現金股利 1 元，若老王在此一年期間欲獲得 20%之報酬率，則此股票一年後之股價應為何？

(A)45 元 (B)46 元 (C)47 元 (D)48 元

1. 假設某公司合理本益比為 16.5 倍，其現金股利發放率為 30%，且預期現金股利成長率為 10%，若高登模式（Gordon Model）成立，請問該公司股票之必要報酬率為何?

(A)10%　(B)11%　(C)12%　(D)13%

1. 其他條件不變，公司的股利成長率越高，合理本益比倍數：

(A)越低　(B)不變　(C)越高　(D)無法直接判斷

1. 小安今年以 23 元買進一張 X 公司股票，假設一年間配發 2 元的現金股利及 0.5 元的股票股利，一年後以 25 元賣出，請問一年後小安將可獲利多少？（忽略交易成本）

(A)6,250 元　(B)28,250 元　(C)5,250 元　(D)26,250 元

1. 假設某公司合理本益比為 15 倍，其現金股利發放率為 30%，且預期現金股利成長率為 10%，若高登模式（Gordon Model）成立，請問該公司股票之必要報酬率為何？

(A)10.20% 　(B)12.20%　 (C)13.20% 　(D)14.20%

1. 乙公司在今年會計年度結束時，股東權益總額為 1,000 萬元，流通在外股數為 50 萬股。若 目前該公司股價為 60 元，請問該公司之市價淨值比為何？ (A)20　(B)10　(C)2.5　(D)3
2. 福隆公司每年固定配發現金股利 4 元，不配發股票股利，其股票必要報酬率為 9%，若其貝它係數為 1.22，在零成長之股利折現模式下，其股價應為：

(A)44.4 元　(B)33.3 元　(C)22.2 元　(D)25.4 元

1. 下列何者會改變公司之淨值總額? 甲.盈餘轉增資；乙.發放現金股利；丙.公積轉增資；丁.股票分割

(A)僅乙　(B)僅丁　(C)僅甲、乙　(D)僅乙、丁

1. 股票在除權交易日前一天收盤價為 45 元，若盈餘轉增資配股率 20%，資本公積轉增資配股率 5%，則除權參考價為：

(A)40 元　(B)62.5 元　(C)41.7 元　(D)36 元

1. 投資者 A 買入某股票，每股成本為 40 元，他預期一年後可賣到 42 元，且可收到現金股利 5 元，則他的預期股利殖利率是：

(A)12.5%　(B)8%　(C)7.5%　(D)5%

1. 有一公司流通在外的普通股有 100,000 股，每股市價為 20 元，每股股利為 2 元，公司股利發放率為 40%，則此公司本益比為多少?

(A)2.5　(B)4　(C)10　(D)50

1. 小黃今年以 62 元股價買進一張 A 公司股票，假設一年間配發 2 元的現金股利及 2.5 元的股票股利，一年後以 65 元賣出，請問一年後小黃將可獲利多少？（忽略交易成本）

(A)17,250 元　(B)23,250 元　(C)22,250 元　(D)21,250 元

1. 某公司今年每股發放股利 3 元，在股利零成長的假設下，已知投資人的必要報酬率為 15%，則每股普通股的預期價值為：

(A)20 元　(B)30 元　(C)33.3 元　(D)37.5 元

1. 市場價值加權股價指數受哪一類的股票價格變動之影響最大？

(A)股價高的股票　 (B)交易量大的股票

(C)總市值高的股票　 (D)股本大的股票

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 試題解答 | | | | | |
| 1 | D | 6 | B | 11 | A |
| 2 | C | 7 | D | 12 | B |
| 3 | C | 8 | A | 13 | D |
| 4 | C | 9 | A | 14 | A |
| 5 | C | 10 | D | 15 | C |

**《重點精華》**

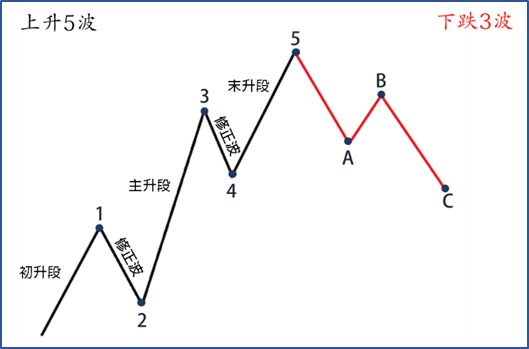
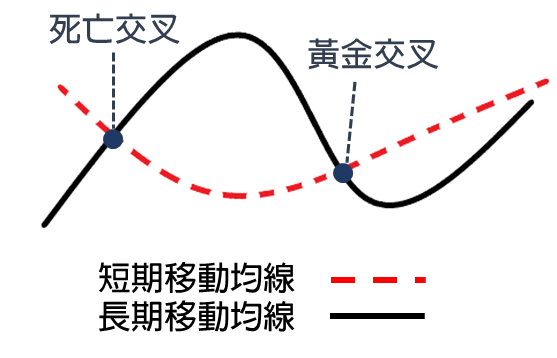
* 基本分析 V.S 技術分析

1. 基本分析：重點放於**企業本身**。研究企業的獲利、未來展望、財務結構，例如：產業分析、市場分析、公司分析，以下兩者為這類型常見股票：

* **價值型股票：**公司價值被市場低估，可能公司享有過低本益比或是股價淨值比。
* **成長型股票：**公司高度蓬勃發展，營業額或盈餘成高度成長，公司將賺取的利益留著繼續做投資，故發放較低的現金股利。（投資此類型股票主要賺取股價漲漲的資本利得）

1. 技術分析：重點放在**股票交易資訊**，研究股價、成交量所組成的指標。
2. 波浪與均線理論
3. 移動平均線（均線）

* 黃金交叉：當上升的行情中，短期均線由**下往上**穿越長期均線。
* 死亡交叉：當下跌的行情中，短期均線由**上往下**穿越長期均線。



1. **道瓊理論（道式理論）**

優點：對於長期趨勢的判斷有準確性

缺點：①無法指出趨勢持續的時間有多久

　　　②無法告訴你那些股票能買

* **基本波動**：**一年至數年**，乃股價的長期變動趨勢。
* **次級波動**：**長約三個月**，為基本波動的修正波（盤整階段）。
* **日常波動**：**長約三周內**，（技術分析較不重視此波動）。

1. **艾略特波浪理論**

修正版的道式理論：

1. **上升市場五波**：①初升段（最短）、②修正波、③主升段（漲幅最大）、➃修正波、➄末升段
2. **下跌市場三波**：ａ、ｂ、ｃ

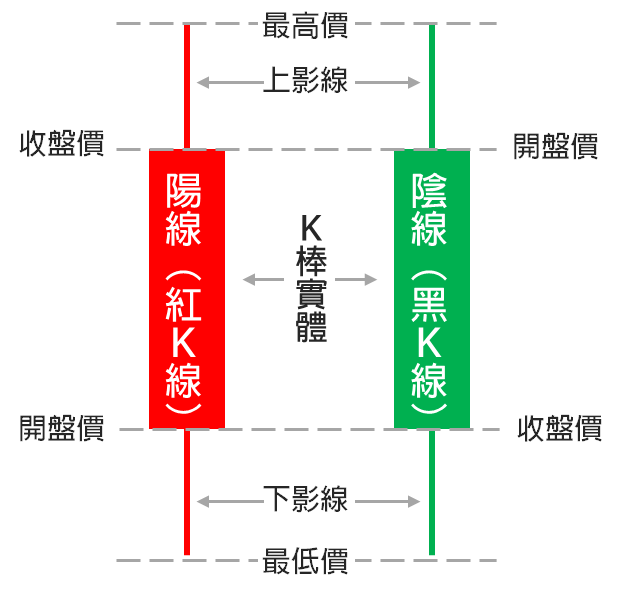
* 強勢回檔比率：0.382；強勢反彈比率：0.618
* 弱勢反彈比率：0.618；弱勢反彈比率：0.382
* 有效突破：必須漲破獲跌破平均線的3%

1. 型態理論

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | **型態** | **將上漲** | **將下跌** | **解釋** |
| 缺口型態 | 普通缺口 |  | 不一定 | | 通常發生在***盤整***。 |
| 突破缺口 |  |  | 盤整後，向上(下)***跳空突破***，是買進(賣出)訊號。 |
| 逃逸缺口 | ✓ |  | 為快速移動的中點或接近中點的記號。趨勢加速發展，成交量大，趨勢會延續。 |
| 竭盡缺口 | 將反轉 | | 缺口會很快被填補，***走勢將反轉*。** |
| 反轉型態 | 頭尖頂 |  |  | ✓ | 左肩成交量大，發生在上漲趨勢中，往上突破不成。 |
| Ｗ底 |  | ✓ |  | 第二個底成交量比的一個大。 |
| Ｍ頭 |  |  | ✓ | 第二個頭成交量比較少，通常是行情走疲的訊號。 |
| 整理型態 | 上升三角形 |  | ✓ |  | ***頂部平坦，底部上升*** |
| 下降三角形 |  |  | ✓ | ***頭部下降，底部平坦*** |

1. K線

* 由開盤價、收盤價、最高價、最低價組成。
* 陽線（紅K線）：收盤價＞開盤價
* 陰線（黑K線）:開盤價＞收盤價
* 「十」字線：開盤收盤價相同，但留上下影線，表是多空激烈對抗，常為反轉或盤整的訊號。
* 「**Ｔ**」字線：開盤、收盤、最高價相同，但留下影線，表示買盤積極，可能反轉向上。



1. 各式技術指標定義
2. RSI相對強弱指標

* 以**收盤價**就能算
* 介於0~100間(頓化現象。例如：RSI值為85，已屬超買應賣出，但往往市場行情還會再往上漲，與指標所線是的資訊相反。)
* 一般分為**6日、12日、24日**三種期間。RSI時間越**短**、指標越敏感(振幅越大)、越**不準**。
* **買進**訊號：RSI＜20　(超賣，股價過跌)
* **賣出**訊號：RSI＞80　(超買，股價過熱)

1. MACD（移動平均斂散值）

* 屬於**中長期分析**，用以測量長期均線與短期均線間的關係，由慢速、快速兩庭平滑移動平均線所形成。
* 會用到的資訊：最高價、最低價、收盤價（當日加權比重２倍），**不含開盤價**。
* **買進**訊號：DIF線由下往上突破DEM線(MACD)
* **賣出**訊號：DIF線由上往下跌破DEM線(MACD)

1. KD值隨機指標

* 屬於**短期分析**。用兩條平滑移動平均線找出買賣訊號。**K線**表示**快速隨機指標**，**D線**表示**慢速隨機指標**。
* 介於0~100(頓化現象)
* **買進**訊號：K值**向上突破**D值；K值＞D值；D值＜20
* **賣出**訊號：K值**向下跌破**D值；K值＜D值；D值＞80

1. RSV未成熟隨機值（Raw Stochastic Value）

* 以買方力道來衡量。介於0~100間

1. WNS%R威廉指標(Willams Index)

* 以RSV為基礎的公式，但是用賣方力道來衡量。介於0~100間(頓化現象)，利用物極必反的鐘擺原理。
* **買進**訊號：WNS%R＞80
* **賣出**訊號：WNS%R＜20

1. DMI趨向指標（動向指標）

DMI趨向指標是一種中長期指標，是趨勢、波段指標，大波段行情的領航員。利用兩條移動平均線（-DI與+DI）與ADX三者關係，找出交易買賣訊號。

* **買進**訊號：+DI上方方向線**由下往上**突破-DI下跌方向線
* **賣出**訊號：+DI上方方向線**由上往下**跌破-DI下跌方向線
* ADX：介於0~100間(頓化現象)。值越小表示盤整，值越大表示為明顯的上升或下跌行情中。

1. BIAS乖離率

* 用以測定價格與均線的偏離程度，值越大偏離越多。
* 超買：BIAS＞12%；BIAS＜-12%
* **無頓化現象**

1. 寶塔線

主要用於趨勢線翻黑或翻紅來判斷市場

* **買進**訊號：收盤價＞最近三日陰K線的最高價(翻紅)
* **賣出**訊號：收盤價＜最近三日陽K線的最低價(翻黑)

1. 市場寬幅指標**(非選股工具)**

用以判斷整體市場的指標，而非個股。

1. ADR

* 用以判斷市場上超買超賣的情形，上漲家數越多(值越大)則為超買
* 利用物極必反的鐘擺原理

1. ADL

* ADL是「**當日**」的指標

1. OBOS

* OBOS「**一段時間**」的指標，例如：20天的OBOS

1. PSY(心理線/人氣指標心理線)

* 利用某一特定天數期間內，以行情上漲天數的比例。
* 心理線PSY：介於0～100間。
* 超買：PSY＞75；超賣：PSY＜25

1. VR數量指標

* **非僅在0~100區間內**
* **買進**訊號：VR值越小，下跌成交值越大
* **賣出**訊號：VR值越大，上漲成交值越大

1. MA移動平均線 (又稱均線)

MA=均線的值、=n天前的收盤價、n=一段期間的K線個數

* 過去一段時間市場的「平均成交價格」

1. OBV能量潮（On Balance Volume）

* 「量」的指標
* 葛蘭碧（Joe Granville）所發明

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 指標項目 | 買進訊號 | 賣出訊號 |
| 價的指標 | **RSI** | **＜20** | **＞80** |
| MACD | ＞0 | ＜0 |
| KD | K＞D或D＜20 | K＜D或D＞80 |
| **WMS%R** | **＞80** | **＜20** |
| DMI | +DI往上突破-DI | +DI往下跌破-DI |
| BIAS | ＜-12% | ＞12% |
| 寶塔線 | 漲破近日  最高價 | 跌破近日  最低價 |
| 量的指標 | VR | 越小 | 越大 |
| 寬幅指標 | ADR | 研判整體盤勢，不針對個股 | |
| ADL |
| OBOS |
| PSY |

**《試題演練》**

1. 未成熟隨機值（Raw Stochastic Value，簡稱 RSV），沒有使用到下列何項資訊？ (A)最高價　(B)最低價　(C)收盤價　(D)開盤價
2. 在投資策略中，道氏理論告訴投資人應採用下列何種投資策略？

(A)長期持有 (B)波段操作　(C)反金字塔　(D)定時定額

1. 計算 DMI 時，須用到下列何組資料？

(A)最高價、最低價、收盤價 　　(B)最高價、開盤價、最低價

(C)最高價、最低價、成交量 　　(D)最高價、最低價、漲跌家數

1. 乖離率為 1.2%表示：

(A)指數（股價）恰等於移動平均數　　(B)指數（股價）小於移動平均數

(C)指數（股價）大於移動平均數　　　(D)與移動平均數無關

1. 何者為移動平均線之賣出訊號？

(A)股價在上升且位於平均線之上，突然暴漲，離平均線愈來愈遠，但很可能再趨向平均線

(B)平均線從下降轉為水平或上升，而股價從平均線下方穿破平均線時

(C)股價趨勢低於平均線突然暴跌，距平均線很遠，極有可能再趨向平均線

(D)股價趨勢走在平均線之上，股價突然下跌，但未跌破平均線，股價隨後又上升

1. 從整體經濟、個別產業、個別公司來研判公司獲利能力，再探求股價的走勢，此種分析是：

(A)趨勢分析　(B)技術分析　(C)K 線分析　(D)基本分析

1. 下列哪一種股票較可能是價值型股票?

(A)現金股息佔盈餘之百分比低之股票　(B)市價淨值比趨近於 1 之股票

(C)本益比高於產業平均之股票　　　　(D)資產週轉率高的股票

1. 30 日 BIAS 等於 72 日 BIAS，30 日 MA 為 50 元，今日收盤價為 65 元，求 72 日 MA 為多少?

(A)50 元　(B)60 元　(C)70 元　(D)80 元

1. 波浪理論中，哪一波的漲幅最大?

(A)第一波　(B)第二波　(C)第三波　(D)第五波

1. 何者為移動平均線之賣出訊號？

(A)股價在上升且位於平均線之上，突然暴漲，離平均線愈來愈遠，但很可能再趨向平均線

(B)平均線從下降轉為水平或上升，而股價從平均線下方穿破平均線時

(C)股價趨勢低於平均線突然暴跌，距平均線很遠，極有可能再趨向平均線

(D)股價趨勢走在平均線之上，股價突然下跌，但未跌破平均線，股價隨後又上升

1. 關於 W 底和 M 頭的敘述，何者不正確?

(A)M 頭成交量在第二個高點通常較少 (B)W底成交量在第二個低點比第一個低點大

(C)沒有跌破頸線後暫時回升的現象 　　(D)有頸線和測量等幅的現象

1. 超買超賣指標（OBOS），一般採用 10 日 OBOS，計算公式如下：10 日 OBOS 值等於 10 日內股票上漲累計家數（UP），減去 10 日內股票下跌累計家數（DOWN）。已知 UP＝1,489 家，10 日 OBOS 值＝－512 家，求 DOWN 為多少?

(A)2,055 家　(B)2,001 家　(C)1,489 家　(D)512 家

1. 擴大三角形，由幾個高點及幾個低點組成?

(A)3 個高點 2 個低點 (B)2 個高點 3 個低點

(C)3 個高點 3 個低點 (D)2 個高點 2 個低點

1. 有關 KD 值之敘述，何者不正確?

(A)理論上，D 值在 80 以上時，股市呈現超買現象，D 值在 20 以下時，股市呈現超賣現象

(B)當 K 線傾斜角度趨於陡峭時，為警告訊號，表示行情可能回軟或止跌

(C)當股價走勢創新高或新低時，KD 線未能創新高或新低時為背離現象，為股價走勢即將反轉徵兆

(D)KD 線一般以短線投資為主，但仍可使用於中長線

1. 何者為 DMI 的賣出訊號?

(A)＋DI 線由上往下跌破－DI 線 (B)K 線由上往下跌破 D 線

(C)＋DI 線由下向上突破－DI 線 (D)DIF 線由下向上突破 DEM 線

1. 一支個股，最高價 45 元，最低價 45 元，開盤價 45 元，收盤價 45 元，該個股型態為：

(A)二字線　(B)十字線　(C)T 字線　(D)一字線

1. 在 ADR、ADL、OBOS 樣本使用中，下列描述何者正確?

(A)三者的計算樣本相同 (B)只有 ADL 及 OBOS 相同

(C)只有 ADL 及 ADR 相同 (D)只有 ADR 及 OBOS 相同

1. 三日寶塔線翻黑，表示股價跌破以前三天內的最低點，表示應為何種投資時機？

(A)賣出時機　(B)買進時機　(C)觀望　(D)設停損失

1. 在 W 底中，底部的價格為 60 元，頸線的價格為 70 元，其滿足高點應為多少？

(A)50 元　(B)60 元　(C)70 元　(D)80 元

1. 在整理型態中較常發生的缺口為何？

(A)普通缺口　(B)逃逸缺口　(C)竭盡缺口　(D)突破缺口

1. RSI 分析中，下列敘述何者不正確？

(A)當 RSI 值長期在 80 以上，為多頭漲勢

(B)當 RSI 值長期在 20 以下，為空頭跌勢

(C)當 RSI 由上往下跌破 RSI 移動平均線時，為買進訊號

(D)快速 RSI 線由下往上突破慢速 RSI 線，為買進訊號

1. 有關騰落指標（ADL）的敘述，何者不正確？

(A)ADL 是以股票漲跌家數累積差值研判大盤走勢

(B)ADL 的計算公式，其取樣的漲跌家數與 ADR 相同

(C)ADL 能全面真實的反映股市的走勢方向，而不被個別大戶所操縱

(D)ADL 公式中，其下限為 0，上限則無限制

1. 波浪理論在修正波中為擴張或反對稱三角型態（3-3-3-3-3 波的型態），指下列何者？

(A)頂部下降，底部上升 (B)頂部平坦，底部上升

(C)頂部上升，底部下降 (D)頂部下降，底部平坦

1. 若收盤價為 66 元，其 30 日平均線 55 元，請問 30 日正乖離率為多少？

(A)83.3% 　(B)20%　 (C)16.7% 　(D)0.67%

1. 下列有關 MACD（Moving Average Convergence and Divergence）之敘述何者不正確？

(A)MACD 是收斂與發散的移動平均線

(B)其功能在於運用短期移動平均線和長期移動平均線二者間之關係，來研判買賣的時機

(C)其值大於零時表示熊市

(D)當市場行情有所轉折時，DIF（差離值）之絕對值均會縮小

1. 哪一種股票較可能是成長型股票？

(A)現金股息占盈餘之百分比偏低之股票　 (B)低市價淨值比股票

(C)低本益比股票　 (D)資產週轉率低的股票

1. 利用本益比倍數觀念投資股票時，如果「益」指的是每股盈餘，則一般較不可能用的是：

(A)最近一年財務報表所列的當年度每股盈餘

(B)最近過去四季累計的每股季盈餘

(C)預估將來四季累計的每股季盈餘

(D)兩年前的財務年報所列的當年度每股盈餘

1. 有關寶塔線（Tower）的敘述，何者不正確？

(A)收盤價高於最近三日陰 K 線的最高價，為買進訊號

(B)收盤價低於最近三日陽 K 線的最低價，為賣出訊號

(C)寶塔線主要在於線路翻紅或翻黑，來研判股價的漲跌趨勢

(D)寶塔線翻黑後，股價後市要延伸一段上漲行情

1. 心理線（PSY）是以下列何值，來測試股市投資人看漲或看跌心態，以研判股市是否呈現超買或超賣現象？

(A)股價的漲跌幅度 (B)股價的上漲天數多寡

(C)成交股數 (D)上漲的個股合計數

1. 有關 OBOS（Over Buy/Over Sell）指標之敘述，何者不正確？

(A)為時間之技術指標

(B)OBOS 是超買、超賣指標，運用在一段時間內股市漲跌家數的累積差，來測量大盤買賣氣勢的強弱及未來走向

(C)當大盤指數持續上漲，而 OBOS 卻出現反轉向下時，表示大盤可能作頭下跌，為賣出訊號

(D)大盤持續下探，但 OBOS 卻反轉向上，即為買進訊號

1. 移動平均線（MA）中，前一天 6 日 EMA 為 75 元，今天收盤為 72 元，求今天的 6 日 EMA 為多少？

(A)74 元　(B)74.5 元　(C)75 元　(D)75.5 元

1. . KD 分析中，KD 值為 50 附近時，下列何者描述較正確?

(A)超買區　(B)超賣區　(C)多、空頭力道平衡　(D)呈現鈍化現象

1. 有關趨向指標 DMI 的敘述，何者不正確?

(A)由＋DI 線及－DI 線所形成 (B)可形成交叉買賣訊號之用

(C)適用於中長期分析 (D)只考慮到收盤價

1. 在修正型的 OBV 公式中，以收盤價減去最低價，表示買方或賣方的力道何者較強?

(A)買方　(B)賣方　(C)買賣雙方持平　(D)無法判斷

1. 關於移動平均線（MA）之切線斜率方向，下列描述何者正確?

(A)切線斜率為負代表較樂觀 (B)切線斜率為正代表較悲觀

(C)切線斜率為正代表較樂觀 (D)切線斜率為負沒有任何意義

1. 股價由 90 元下跌至 60 元，其強勢反彈滿足點的位置約為：

(A)60 元附近　(B)70 元附近　(C)80 元附近　(D)90 元附近

1. 14 日內股票上漲累計家數 80 家，14 日內股票下跌累計家數 90 家，則下列描述何者正確?

(A)ADR＝－10　(B)ADR＝2　(C)ADL＝0.5　 (D)ADL＝－10

1. 若今日股價指數為 120，24 日移動平均數為 125，則其乖離率為何?

(A)6.25%　(B)-6.25%　(C)-4%　(D)4%

1. 有關騰落指標（ADL）的敘述，何者不正確?

(A)ADL 是以股票漲跌家數累積差值研判大盤走勢

(B)ADL 的計算公式，其取樣的漲跌家數與 ADR 相同

(C)ADL 能全面真實的反映股市的走勢方向，而不被個別大戶所操縱

(D)ADL 公式中，其下限為 0，上限則無限制

1. 以基本分析法來評估公司所隱含的真實價值時，所須考量的因素有： 甲.總體經濟面；乙.各類產業環境；丙.個別公司特質；丁.歷史股價；戊.歷史成交量

(A)僅甲、乙　(B)僅甲、乙、丙　(C)僅丁、戊　(D)甲、乙、丙、丁、戊

1. 簡單股價平均指數受哪一類的股票價格變動之影響最大?

(A)股本大的股票 (B)股價高的股票

(C)交易量大的股票 (D)總市值高的股票

1. 對技術分析的敘述，何者不正確？

(A)價格的變化會有趨勢產生

(B)技術分析的重心在於預測股票價格的變化趨勢

(C)未來的價格水準並非研究重心

(D)股價變化的趨勢無時間性

1. RSI 分析中，下列敘述何者不正確？

(A)當 RSI 值長期在 80 以上，為多頭漲勢

(B)當 RSI 值長期在 20 以下，為空頭跌勢

(C)當 RSI 由上往下跌破 RSI 移動平均線時，為買進訊號

(D)快速 RSI 線由下往上突破慢速 RSI 線，為買進訊號

1. 在 KD 分析中，對日、月、週各基期的描述，何者正確？（一般常以何基期為主）

(A)日 KD 基期為 9 日 KD (B)週 KD 基期為 6 週 KD

(C)月 KD 基期為 30 月 KD (D)日 KD 基期為 6 日 KD

1. 14 日內股票上漲累計家數 80 家，14 日內股票下跌累計家數 90 家，則下列描述何者正確？

(A)ADR＝-10　(B)ADR＝2　(C)ADL＝0.5　(D)ADL＝-10

1. 今天股價下跌 98 點，昨天的累積型 OBV 為 26,052 萬張，今天成交張數 136 萬張，求今天的累積型 OBV 為多少張？

(A)25,916 萬　(B)26,147 萬　(C)26,188 萬　(D)26,090　萬

1. 13 日 PSY 中，下列何值屬於超賣區？

(A)-7.69%　(B)7.69%　(C)53.85%　(D)92.31%

1. 若今日股價指數為 120，24 日移動平均數為 125，則其乖離率為何？

(A)6.25%　(B)-6.25%　(C)-4%　(D)4%

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | D | 11 | C | 21 | C | 31 | B | 41 | B |
| 2 | B | 12 | B | 22 | D | 32 | C | 42 | D |
| 3 | A | 13 | A | 23 | C | 33 | D | 43 | C |
| 4 | C | 14 | B | 24 | B | 34 | A | 44 | A |
| 5 | A | 15 | A | 25 | C | 35 | C | 45 | D |
| 6 | D | 16 | D | 26 | A | 36 | C | 46 | A |
| 7 | B | 17 | A | 27 | D | 37 | D | 47 | B |
| 8 | A | 18 | A | 28 | D | 38 | C | 48 | C |
| 9 | C | 19 | D | 29 | B | 39 | D |  |  |
| 10 | A | 20 | A | 30 | A | 40 | B |  |  |

**《重點精華》**

　　報酬是人們事前、期望的報酬，但報酬高不代表績效好，報酬低不代表績效差，績效是一種比較的概念，要有相同的基本條件才能比較。

1. 算術平均報酬率：每年的報酬率直接相加，再除以年數。
2. 幾何平均報酬率：

* 幾何平均報酬率比算術平均報酬率更**能反映真實狀況**

1. 純報酬率：
2. 期望值報酬率：
3. 投資組合報酬率：
4. 配股票股利：

* 要記得把配股配息後的股價**還原**回去算。
* 股票股利1元表示配100股；現金股利1元表示配1000元。

假設現有n張股票股利，m張現金股利：

1. 配現金股利：

**《試題演練》**

1. 乙投資者買入某股票成本為$20，預期一年內可以$22賣出，且可收到　　　　現金股利$1，則其預期單期報酬率是：

(A)10％　(B)13.64％　(C)15％　(D)20.65％

1. 關於風險分散的敘述中，何者為非？

(A)投資組合內，個別資產相關係數為 0 時，有風險分散的效果

(B)透過投資組合的方式可以避免風險過度集中於單一投資標的

(C)不可賣空下，相關係數愈大，分散的效果愈佳

(D)分散的效果視組合內個別資產間的相關係數而定

1. 若由 5 種股票構成投資組合，每種股票在此投資組合中的權重皆相等，若每種股票的預期報酬率者皆為 18%，則此投資組合的預期報酬率為：

(A)4%　 (B)16%　 (C)18%　 (D)12%

1. 長期而言，影響投資組合報酬率的主要因素是哪項投資決策?

(A)證券選擇決策 (B)選時決策 (C)資產配置決策 (D)波段操作決策

1. 張先生二年來投資 A 公司股票，第一年期間股價從 200 元下跌至 120 元，第二年期間卻又從120 元回漲至 150 元，請問以幾何平均法計算之報酬率為何？

(A)-25%　(B)-12.5%　(C)-7.5%　(D)-13.4%

1. 有關投資組合保險之敘述，何者不正確？

(A)較一般避險策略保守

(B)希望設定投資組合價值之下限

(C)希望投資組合的價值能夠在一定的風險程度下增加

(D)組合保險的基本操作策略為追漲、殺跌

1. 一個投資組合中包含甲股票 1,000 股，每股 30 元，和乙股票 4,000 股，每股 22.5 元，則甲股票在投資組合中所占的權重為：

(A)1/2　 (B)1/3　 (C)1/4　 (D)3/5

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | |
| 1 | C | 6 | A |
| 2 | C | 7 | C |
| 3 | C |  |  |
| 4 | C |  |  |
| 5 | D |  |  |

**《重點精華》**

1. **非系統風險**：

* 是**個別因素**，由個別企業特有事件造成的風險，例如，公司的工人罷工，產品研發，廠房火災，產業被課徵反傾銷稅等。
* **可以分散、避免的風險，**能透過**多角化投資**組合而分散掉的風險。

1. **系統風險**：

* 受到整體大環境的影響，**不可分散的風險，係無法透過多角化的投資組合而分散掉的風險**（主要是某些因素使得投資組合內的所有資產同漲同跌，無法相互抵銷風險）**，可用覆巢之下無完卵形容**。
* 系統風險能透過操作衍生性商品（選擇權、期貨）降低風險。

系統風險有以下種類：

1. **利率風險：**因市場利率變動，使資產價格變動的風險。考點：**債券、固定性收益證券**對利率最為敏感
2. **信用風險（違約風險）：**債務人無能力償還債務導致債權焚損失的風險。考點：**債券的評等**是根據違約風險、**政府**信用風險**趨近於0**
3. **再投資風險：**指投資者在持有期間內，領取到的債息或是部份還本，再用來投資時所能得到的報酬率，可能會低於購買時的債券殖利率的風險。考點：**零息債券無再投資風險**、債券領息有再投資風險
4. **購買力風險（通膨風險）**：是指由於通貨膨脹因素使銀行成本增加或實際收益減少的可能性，故容易衝擊到固定性收益證券（例如：債券），使資產收益率不敵通膨
5. **流動性風險：**當資產交易不活絡、市場不發達，易使股票的流通性降低，面臨**賣不出去**的風險。
6. **匯率風險**：所持有的**外幣**計價資產因為匯率貶值而減少價值的風險。
7. **貝他係數(β）：**

　　衡量**個別證券報酬率**相對於**市場投資組合報酬率**的變動程度。可把他想成衡量系統風險的指標。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **代表意義** | **應用方法** |
| **β＞1** | 當市場漲跌1%時，該證券的漲跌***超過1%*，**故此股票風險高，股票重感冒嚕! | 預期市場將上漲時，買入高β的證券 |
| **β＝1** | 證券報酬率=市場報酬率 | 此為***市場投資組合*** |
| **β＜1** | 當市場漲跌1%時，該證券的漲跌***小於1%****，****抗漲也抗跌(牛皮股)***，此股票風險小。 | 股票本身的風險比市場還小。在空頭市場抗跌，多頭市場抗漲。 |
| **β＝0** | 市場變動完全不影響該股票，只能享有***無風險利率***的報酬。 | 只有無風險資產(例如:***國庫券***)才這樣。 |
| **β＜0** | ***證券和市場的走向相反***，當市場走跌時，證券是漲的，反之亦然。 | 可用來***降低整個投資組合的風險***，適合***機構法人***。 |

* 貝他值加權法：適用於2種以上的證券投資組合

1. 其他風險指標
   1. **標準差：**標準風險指標，測量各報酬與期望值之間的波動程度，數字越大，風險越高。標準差衡量的是**「總風險」**，故**無風險資產的標準資產是0。**

**μ＝平均數、ｎ＝樣本數、， i=1~n**

* 1. **變異係數：**每1%的期望報酬率所需承擔的風險。變異係數越大，風險越高，為風險指標之一。變異係數衡量的是**「總風險」**，變異係數越**高**，**波動越大**。
  2. **共變數：**兩證券向同一方向偏離各自平均報酬的程度。
     + 共變數越大，表示 ①兩證券往同方向變動、②標準差會較大（離平均數較遠）
  3. 可衡量風險的指標：①全距、②半變異數、③標準差、➃變異係數、➄β係數

1. 風險分散

　　說明風險分散的佳句－**「不要將雞蛋放在同一籃子裡」**，能分散的風險限於**「非系統風險」，**而分散風險有兩大原則：①持**多種證券**、②加入相關係數**低或負**相關的債券

1. 相關係數介於**＋1～－1**間：

|  |  |
| --- | --- |
| **相關係數** | **意義** |
| **+1** | 兩證券走勢相同。***完全無風險分散效果!*** |
| **0** | 兩證券走勢毫無關係，仍***具有分散效果****!* |
| **-1** | 兩證券走勢完全相反，不論原本的標準差為多少，組成投資組合後的***標準差為0***，***風險完全分散***，是唯一可建立***無風險組合***的方式。 |

* + - 投資組合的意義為，最好用**低度相關**(**負相關**效果最佳)的證券組合，才能分散風險。
    - 只要相關係數不為1，均有分散效果，而投資組合的**非系統風險**可藉由風險分散使其**趨近於0**，也就是說投資組合**總風險會逼近於系統風險**。
    - 當投資組合的**證券種類增加**時：
      1. 非系統風險：將遞減趨近於0
      2. 系統風險：無法分散，只趨近於個別證券系統風險的加權平均值。
      3. 總風險：綜合上述兩點，總風險將趨近於系統風險；因此，對於充分分散風險的投資組合，他的報酬率將只受**市場因素**影響。

**《試題演練》**

1. 其他因素不變，利率上升：

(A)貨幣供給增加　(B)可抑制通膨　(C)債券價格上升　(D)股價上升

1. 一個無風險性資產的報酬率標準差為：

(A)1　 (B)0　 (C)-1 　(D)5

1. 當貝它（Beta）係數＝0.8，表示：

(A)系統風險較小　　　(B)個別資產報酬率變動的幅度會比市場報酬率大

(C)市場報酬率變動 1%時，個別資產報酬率變動 2%　　　(D)無系統風險

1. 市場風險是指：

(A)系統、可分散風險　　　　(B)非系統、可分散風險

(C)系統、不可分散風險　　　(D)非系統、不可分散風險

1. 下列哪一種金融商品投資風險最小？

(A)期貨　(B)公債　(C)選擇權　(D)認購權證

1. 股票報酬在元月的表現優於其他各月的現象，稱為：
2. 規模效應　(B)濾嘴法則　(C)完全市場　(D)元月效應
3. 一般而言，在空頭行情，低貝它股票股價表現：

(A)優於高貝它股票　(B)與大盤相近　(C)不如大盤　(D)不如高貝它股票

1. 影響金融市場中所有資產報酬的事件，其衝擊屬於全面性的風險為：

(A)某大集團負責人去世 　　　　　(B)購買力風險

(C)某大公司被國外企業併購 　　　(D)手機大廠產品瑕疵全面回收

1. 投資組合分析中假設股票報酬率呈常態分配，此種假設對股票之價格風險為何?

(A)僅考慮下跌之風險 (B)僅考慮上漲之風險

(C)忽略了下跌之風險 (D)同時考慮了上漲及下跌對稱之風險

1. X 證券的報酬率標準差等於 20%，Y 證券的報酬率標準差等於 30%，則下列敘述何者正確?

(A)Y 的貝它係數必較 X 為大 (B)Y 的期望報酬率必較 X 為高

(C)Y 的總風險必較 X 為大 (D)Y 的非系統風險必較 X 為大

1. 變異數及貝它係數都可用來衡量風險，兩者不同之處在於：

(A)貝它係數衡量系統及非系統風險

(B)貝它係數只衡量系統風險，但變異數衡量總風險

(C)貝它係數只衡量非系統風險，但變異數衡量總風險

(D)貝它係數衡量系統及非系統風險，但變異數只衡量系統風險

1. 當投資者判斷市場處於空頭行情時，以下哪項策略不適合?

(A)增加固定收益證券之比重 (B)增加現金比重

(C)提高投資組合之貝它係數 (D)出售持有之股票

1. 下列何者是用來衡量投資風險的方法？ 甲.風險值（VaR）；乙.貝它（β）係數；丙.變異數；丁.半變異數

(A)僅甲、乙　(B)僅甲、乙、丙　(C)僅丙、丁　(D)甲、乙、丙、丁皆是

1. 有關風險分散的敘述，何者正確？

(A)一個完全分散的投資組合，由於風險均已分散，其報酬率應等於無風險利率

(B)完全分散風險的投資組合，並未能將所有風險消除

(C)完全分散風險的投資組合，其報酬率應較無風險利率為低

(D)系統風險和非系統風險皆可經由投資組合完全分散

1. 甲股票之報酬率與市場報酬率之相關係數為 1，其標準差為 20%，若市場報酬率標準差為 10%， 請問該股票之貝它係數為何？

(A)2.00 　(B)1.67 　(C)1.33 　(D)資料不足，無法計算

1. 購買力風險足以影響資產價值的變動，其風險來源為：

(A)消費者信心　(B)通貨膨脹　(C)景氣榮枯　(D)經濟成長率

1. 股票之個別風險為：

(A)系統的、可分散風險

(B)非系統的、可分散風險

(C)系統的、不可分散風險

(D)非系統的、不可分散風險

1. 有關風險分散的敘述，何者正確?

(A)一個完全分散的投資組合，由於風險均已分散，其報酬率應等於無風險利率

(B)完全分散風險的投資組合，並未能將所有風險消除

(C)完全分散風險的投資組合，其報酬率應較無風險利率為低

(D)系統風險和非系統風險皆可經由投資組合完全分散

1. 甲股票的報酬率標準差為 0.1，乙股票的報酬率標準差也是 0.1，甲和乙股票的報酬率共變數是0.005，則兩股票報酬率的相關係數為：

(A)0.1　(B)0.05　(C)0.5　(D)0.01

1. 某投資組合的期望報酬率等於無風險利率，則下列敘述何者正確？

(A)該投資組合必為無風險投資組合 (B)該投資組合之個別風險均已分散

(C)該投資組合不受市場風險的影響 (D)該投資組合的貝它(Beta)係數必為-1

1. 一風險性證券，其貝它（Beta）係數為正，估計該證券一年後的期望價格為 106 元，無風險利率為6%。請問該證券目前的合理價格應：

(A)高於 100 元　(B)等於 100 元　(C)低於 100 元　(D)無法決定

1. 當貝它係數＝0.8，表示：

(A)系統風險較小

(B)個別資產報酬率變動的幅度會比市場報酬率大

(C)市場報酬率變動 1%時，個別資產報酬率變動 2%

(D)無系統風險

1. 某股票的貝它係數為負值，下列敘述何者正確？

(A)該股票必為瀕臨破產之問題股

(B)該股票的期望報酬率必小於無風險利率

(C)該股票價值低估，應有套利機會

(D)該股票必為大型績優股

1. 當投資者判斷市場處於空頭行情時，應：甲.增加固定收益證券之比重；乙.提高投資組合之貝它係數；丙.增加現金比重

(A)僅甲　(B)僅乙　(C)甲與丙　(D)乙與丙

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | B | 6 | D | 11 | B | 16 | B | 21 | C |
| 2 | B | 7 | A | 12 | C | 17 | B | 22 | A |
| 3 | A | 8 | B | 13 | D | 18 | B | 23 | B |
| 4 | C | 9 | D | 14 | B | 19 | C | 24 | C |
| 5 | B | 10 | C | 15 | A | 20 | C |  |  |

**《重點精華》**

1. CAPM－資本資產定價模式

　　CAPM是一種與**事前預期風險**有關的算式，求出證券應有的事前、期望的報酬率。

1. CAPM基本假設：

* 僅存在**系統風險**，非系統風險已因多角化投資而分散殆盡。
* 市場為**完美市場**，無交易成本、無稅賦成本也無資訊取得成本。
* 投資人是**理性的**，希望取得最大的期望報酬率。
* 具有**無風險借貸的工**具存在（例：**美國國庫券**）。

1. CAPM公式：

**風險溢酬（承擔風險給予的補償）**

* β係數越**大**，承受越**高**的**系統風險**，預期報酬率才會越**大**。
* β係數**相同**，則預期報酬率(期望到酬率)一定**相同**。
* CAPM不只可以計算投資組合，也能計算**個別證券**的預期報酬率。

1. **CAPM的報酬率只跟β有關：**

|  |  |
| --- | --- |
| **β大小** | **結果** |
| **β＞1** | 預期報酬率＞市場報酬率 |
| **β＝1** | 預期報酬率＝市場報酬率 |
| **0＜β＜1** | 預期報酬率＜市場報酬率，***抗漲也抗跌（牛皮股）*** |
| **β＝0** | 預期報酬率＝無風險利率，市場與證券的***相關係數為0***（無論市場怎波動均不會影響證券） |
| **β＜0** | 當市場報酬率**＞0**，預期報酬率有可能***小於***無風險利率（多頭時下跌） |
| 當市場報酬率**＜0**，預期報酬率有可能***大於***無風險利率（空頭時上漲） |

1. 證券報酬率　V.S　必要報酬率

* **證券報酬率**：是指證券還有多少上漲空間，此報酬率必須與**實際價格**有關。
* **必要報酬率（CAPM是種理論上預期的應有報酬）**：可接受的最低報酬。
* CAPM的均衡定價：透過證券報酬率與必要報酬率的落差進行**套利**。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **證券市價** | **大小比較** | **解釋** |
| **低估** | 證券報酬率＞必要報酬率 | 實際預期的上漲空間比必要報酬率還高 |
| **高估** | 證券報酬率＜必要報酬率 | 證券的上漲空間不如預期的必要報酬率 |

1. APT－套利評價理論

　　與CAPM相似，但最大的差異為**CAPM**假設影響報酬的**系統風險因子只有一個**，而**APT**則認為**有多個系統風險因子**，認為風險完全相同的證券，期望報酬率應該相同。

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **夏普指標(Sharpe)** | **崔納指標(Treynor)** | **詹森指標(Jenson、Alpha係數、α)** |
| **定義** | 衡量承擔每單位***總風險***，所能獲得的風險溢酬 | 衡量承擔每單位***系統風險***，所能獲得的風險溢酬 | 投資組合所產生的***超額報酬*** |
| **衡量風險** | **總風險** | **系統風險** | **系統風險** |
| **公式** |  |  | 投資組合平均報酬率－CAPM算出的報酬 |
| **適合評估的組合** | 小規模基金(例:高科技基金、金融基金)且僅有單一經理人的績效 | 一組分散的投資組合中，個別基金經理人的績效 | 一證券之平均報酬率，無法以市場風險解釋的部分 |
| **補充** | * 適合小額投資人 * 數字越***高***，績效越***好*** * 唯一和***非系統風險***有關的指標 |  | * 此指標必須假設CAPM是正確的 * ***市場很有效率***時，無法有超額報酬，故***α指標=0*** |

**《試題演練》**

1. 甲股票、乙股票與丙股票之貝它（Beta）係數均相同，但其報酬率標準差大小依序為甲、乙與丙。根據 CAPM 理論，請問哪一個股票的期望報酬率最高？
2. 甲　(B)乙　(C)丙　(D)三者相同
3. 有關 CAPM 之敘述何者不正確？ 甲.總風險愈高，其預期報酬率愈高；乙.只關心市場風險；丙.只能衡量投資組合之預期報酬率

(A)甲、乙、丙　(B)僅乙　(C)僅甲及丙　(D)僅乙及丙

1. 根據 CAPM，某證券期望報酬率僅與該證券之系統風險有關，是因為：

(A)非系統風險可分散，故投資者不會對其要求額外報酬

(B)該證券的非系統風險很小，故可忽略不計

(C)CAPM 理論上的缺陷，無法考慮非系統風險

(D)非系統風險無法衡量，故將之忽略不計

1. 在二因子之 APT 理論中，假設投資組合對因子 1 之貝它係數為 0.7，對因子 2 之貝它係數為1.5，因子 1、因子 2 之風險溢酬分別為 1.5%、4%，若無風險利率為 6%，請問在無套利空間下，該投資組合之預期報酬率應為何？

(A)13.05%　(B)11.15%　(C)10.15%　(D)9.15%

1. 依據 CAPM 模式，若市場上之甲股票的預期報酬率為 13%，且市場預期報酬率為 15%，無風險利率為 5%。則甲股票的貝它（Beta）係數為多少？

(A)0.8　(B)0.7　(C)0.65　(D)0.55

1. 每承擔一單位投資組合系統風險所能獲得的超額報酬，又稱為：

(A)市場風險溢酬　(B)崔納指標　(C)變異係數　(D)詹森指標

1. 當投資組合內個別資產間的相關係數為 0 時，代表：

(A)無風險分散效果 (B)有風險分散效果

(C)風險分散達到最佳 (D)風險分散優於相關係數為－1 之投資組合

1. 一證券之平均報酬率，無法以市場風險解釋之部分稱為：

(A)西格碼（Sigma）係數 (B)貝它（Beta）係數

(C)咖碼（Gamma）係數 (D)阿法（Alpha）係數

1. 19. 下列何者適合尚未完全分散仍存有非系統風險投資組合績效之評估?

(A)夏普指標　(B)崔納指標　(C)詹森指標　(D)貝它係數

1. 根據 CAPM，下列何者正確?

(A)所有證券都在資本市場線上 (B)所有證券都在證券市場線上

(C)價值低估的證券位在證券市場線上的下方 (D)選項(B)與(C)都正確

1. 根據 CAPM，非系統風險高之證券：

(A)其期望報酬率應較高 (B)其系統風險也較高

(C)其貝它係數也較高 (D)其期望報酬率不一定較高

1. 在 CAPM 模式中，若已知無風險利率為 6%，市場預期報酬為 11%，則證券市場線的方程式為：

(A)6%＋βX 11%　 (B)6%＋βX 5%　 (C)7%＋βX 5% 　(D)5%＋βX 11%

1. 依據 CAPM，基金經理人所尋求價位被高估的證券，是指該證券的詹森 α 係數：

(A)大於 1 　(B)等於 1 　(C)大於 0　 (D)小於 0

1. 投資組合 X 之平均報酬率為 13.6%、貝它係數為 1.1、報酬率標準差為 20%，假設市場投資組合平均報酬率為 12%，無風險利率為 6%，請問組合 X 之詹森（Jensen）指標為多少？

(A)0.015　(B)0.069　(C)0.380　(D)0.010

1. 由無風險利率和風險溢酬組成，描述預期報酬率和多個因子存在線性關係的理論是：

(A)套利定價理論（Arbitrage Pricing Theory）

(B)投資組合理論（Portfolio Theory）

(C)資本資產定價理論（Capital Asset Pricing Model）

(D)效率市場理論（Efficient Market Theory）

1. 某投資組合之報酬率為 12%，報酬率標準差為 12.5%，β 係數為 1.25，若無風險利率為 4%，請問其夏普（Sharpe）指標為何？

(A)7.2%　(B)64%　(C)8.3%　(D)80%

1. 根據 CAPM，某證券期望報酬率僅與該證券之系統風險有關，是因為：

(A)非系統風險可分散，故投資者不會對其要求額外報酬

(B)該證券的非系統風險很小，故可忽略不計

(C)CAPM 理論上的缺陷，無法考慮非系統風險

(D)非系統風險無法衡量，故將之忽略不計

1. 套利定價理論（Arbitrage Pricing Theory）是由何人所提出？

(A)L. Fisher (B)H. Markowitz

(C)S. Ross (D)W. Sharpe

1. 在投資組合績效評估指標中，夏普（Sharpe）指標的計算方法是：

(A)超額報酬／系統風險　 (B)超額報酬／總風險

(C)超額報酬／非系統風險　 (D)超額報酬／無風險利率

1. 在 CAPM 模式中，若已知甲股票的預期報酬率為 16.5%，甲股票的貝它（Beta）係數為 1.1，目前無風險利率為 5.5%，則市場風險溢酬為：

(A)8%　(B)9%　(C)10%　(D)11%

1. 崔納指標(Treynor)之計算考慮何種風險？
2. 個別風險　(B)報酬率標準差　(C)總風險　(D)系統風險

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | D | 6 | B | 11 | D | 16 | B | 21 | D |
| 2 | C | 7 | B | 12 | B | 17 | A |  |  |
| 3 | A | 8 | D | 13 | D | 18 | C |  |  |
| 4 | A | 9 | A | 14 | D | 19 | B |  |  |
| 5 | A | 10 | B | 15 | A | 20 | C |  |  |

**105 年第 2 次證券商高級業務員資格測驗試題**

1.商業銀行及其他金融機構為了在市場吸收短期閒置資金而發行的一種憑證稱為：

(A)可轉讓定期存單 (B)商業本票 (C)銀行承兌匯票 (D)國庫券

2. 下列交易何者須繳保證金? 甲.買期貨；乙.融券賣出股票；丙.買選擇權

(A)僅甲對 (B)僅甲、丙對 (C)僅甲、乙對 (D)甲、乙、丙均對

3. 世界最大規模市值的證券交易所為：

(A)臺灣證券交易所 (B)倫敦證券交易所

(C)東京證券交易所 (D)紐約證券交易所

4. 在我國，買賣存託憑證和股票之相同點有： 甲.手續費相同；乙.證券交易稅相同；丙.價格跳動單位相同；丁.漲跌幅相同

(A)甲、乙、丙、丁均對 (B)僅甲、丙、丁對

(C)僅甲、乙、丙對 (D)僅乙、丙、丁對

5. 以下敘述何者有誤?

(A)風險溢酬包含在預期報酬率中 (B)風險愈高，投資人要求之風險溢酬愈高

(C)高風險必然帶來高報酬 (D)投資人對公債的風險溢酬要求低於股票

6. 在國內個人買賣短期票券之利息所得的課稅方式是採：

(A)併入綜合所得稅計算 (B)免稅

(C)分離課稅 (D)併入營利事業所得稅計算

7. 在其他條件相同下，到期期間愈長的債券，其價格對利率的敏感性：

(A)愈大 (B)愈小 (C)不變 (D)無從得知

8. 下列何者是影響債券存續期間（Duration）的因素? 甲.到期期間；乙.票面利率；丙.到期收益率

(A)僅甲、乙對 (B)僅乙、丙對 (C)僅甲、丙對 (D)甲、乙、丙皆對

9. 當利率下跌時，對債券價格與再投資報酬率之影響為何?

(A)債券價格與再投資報酬率皆上升 (B)債券價格上升但再投資報酬率下跌

(C)債券價格與再投資報酬率皆下跌 (D)債券價格下跌但再投資報酬率上升

10. 某股票預期每股盈餘是 5 元，保留盈餘率是 40%，要求報酬率是 9%，預期股東權益報酬率是12%，依據折現模式，預估本益比是：

(A)7.14 (B)14.29 (C)16.67 (D)22.22

11. 下列何者為 KD 的買進訊號?

(A)K 值在 20 以下，由下往上突破 D 值

(B)K 值在 80 以上，由上往下跌破 D 值

(C)K 值在－20 以下

(D)K 值在 120 以上

12. 短期移動平均線向下突破長期移動平均線，且兩條平均線皆為下滑，稱為：

(A)黃金交叉 (B)死亡交叉 (C)整理交叉 (D)換檔交叉

13. 其他因素不變下，中央銀行握有的外匯存底增加，貨幣供給額會：

(A)增加 (B)不變 (C)減少 (D)無關係

14. 一家公司的股東權益報酬率過低，以下何者不是其主要原因：

(A)淨利率過低 (B)資產週轉率太低 (C)自有資金比率太高 (D)股權過度集中

15. 景氣循環過程中，從蕭條期轉為復甦期，金融面景氣指標一般都會比實質面（生產面）景氣指標：

(A)領先下降 (B)領先上升 (C)同時上升 (D)同時下降

16. 臺灣證券交易所編製的發行量加權股價指數，是採下列何種方式編製?

(A)市值加權 (B)價格加權 (C)不加權 (D)幾何平均加權

17. 下列何種投資組合的非系統風險較小?

(A)個別產業之股票型基金 (B)股價指數型基金

(C)個別股票 (D)無法比較

18. 下列何種事件的發生是屬於非系統風險?

(A)中央銀行調降重貼現率 (B)政府宣佈調降經濟成長率預測值

(C)美國政府對臺灣某項產品課徵反傾銷稅 (D)通貨膨脹率驟升

19. 完全避險（Perfect Hedged）投資組合之期望報酬率應等於：

(A)0 (B)無風險利率 (C)市場報酬率 (D)與未避險前相同

20. 市場交易之方便性與該市場之效率性一般而言是呈現：

(A)正相關 (B)負相關

(C)不相關 (D)相關性依市場為多頭或空頭而決定

21. 在 CAPM 模式中，若證券 β 值減少，則整條證券市場線應：

(A)平行上移 (B)平行下移 (C)平行右移 (D)保持不變

22. 下列何者為「本益比效應」?

(A)低本益比股票的報酬率通常較高本益比股票為高

(B)高本益比股票的報酬率通常較低本益比股票為高

(C)股票之報酬率與其本益比無關

(D)股票之本益比與市場效率呈正相關

23. 基金經理人若具有擇時能力，則其管理之基金貝它（Beta）係數將隨市場上漲而：

(A)降低 (B)不變 (C)增加 (D)無關

24. 一般而言，認購權證履約時，結算方式有：甲.現金給付；乙.標的物給付

(A)僅甲對 (B)僅乙對 (C)甲、乙皆可 (D)甲、乙皆不可

25. 下列何種投資策略可在標的股票下跌時獲利?

(A)買進股票 (B)買進股價指數期貨

(C)買進賣權 (D)買進買權

26. 實務上，在其他條件不變下（無反稀釋條款保護），可轉換公司債之價值會因標的股票除息而有何變化?

(A)上漲 (B)下跌 (C)不變 (D)不一定

27. 投資者在進行風險性資產的投資時，因承擔風險所給予的補償，稱之為：

(A)無風險利率 (B)投資報酬 (C)風險溢酬 (D)股利殖利率

28. 下列何者會改變公司之每股淨值? 甲.盈餘轉增資；乙.發放現金股利；丙.減資；丁.股票分割

(A)僅甲、丙對 (B)僅乙、丙、丁對

(C)僅甲、乙、丁對 (D)甲、乙、丙、丁均對

29. 根據 S&P 公司的評等，下列哪一等級的債券發行時的殖利率最低?

(A)AA (B)A (C)B (D)C

30. 在其他條件不變下，標的股票波動愈大之可轉換公司債，其價值會：

(A)愈低 (B)愈高 (C)不變 (D)不一定

31. 下列有關浮動利率債券之敘述，何者正確?甲.票面利率與指標利率有關；乙.指標利率水準為固定；丙.指標利率水準每期可能不同；丁.每期債息可能不同

(A)僅甲、乙對 (B)僅甲、丙對 (C)僅甲、乙、丁對 (D)僅甲、丙、丁對

32. 小劉對甲股票與乙股票之要求報酬率為 12%，而預期兩股票均可在未來一年發放 2 元之現金股利，而甲公司每年股利可成長 9%，乙公司可成長 10%，請問甲股票之價格應較乙股票：

(A)高 (B)低 (C)相同 (D)無法計算

33. 在 ADR、ADL、OBOS 中，其計算樣本為下列何者?

(A)漲跌家數 (B)量 (C)時間 (D)價格

34. 下列哪項產業最可以歸屬為防禦性產業?

(A)電子業 (B)醫療保健業 (C)鋼鐵業 (D)金融業

35. 理論上，在其他條件不變下，寬鬆性的貨幣政策可使利率?

(A)上升 (B)下降 (C)不變 (D)無從得知

36. 通貨膨脹率是指何種經濟指標的年增率?

(A)躉售物價指數 (B)消費者物價指數

(C)國民生產毛額平減指數 (D)國民生產毛額成長率

37. 下列有關股利之敘述何者正確? 甲.是投資報酬之一部分；乙.為發行公司之營業費用；丙.公司有盈餘亦可不發放股利

(A)僅甲、乙對 (B)僅乙、丙對 (C)僅甲、丙對 (D)甲、乙、丙均對

38. 市場風險（Market Risk）是指：

(A)系統、可分散風險 (B)非系統、可分散風險

(C)系統、不可分散風險 (D)非系統、不可分散風險

39. 下列敘述何者為真?

(A)當投資人增加投資組合中之資產種類時，所能降低的風險為系統風險

(B)當投資人將所有資金投資於許多資產時，則該投資組合總風險大部分來自於個別資產之總風險

(C)當投資人增加投資組合中資產種類時，投資組合之期望報酬率會因風險分散而增加

(D)當兩資產報酬率呈完全負相關時，投資人有可能組成一無風險投資組合

40. 根據 CAPM，「高風險，高報酬」中之風險是指：

(A)可分散風險 (B)不可分散風險 (C)總風險 (D)CAPM 中無明確定義

41. 市場效率假說曾由下列何位學者所提出?

(A)M. Miller (B)M. Scholes (C)H. Markowitz (D)E. Fama

42. 資本資產定價理論是描述哪二者之間的關係：

(A)利率－期望報酬率 (B)風險－期望報酬率

(C)利率－價格 (D)貝它－風險

43. 甲公司目前股價為 100 元，預期一年後可漲至 110 元，股利為 0 元。假設無風險利率為 5%，該

公司之股票貝它(β)係數為 2.5，則該市場之預期報酬率應為?

(A)6% (B)7% (C)8% (D)9%

44. 類股共同基金相較於一般共同基金的主要差異在於：

(A)系統風險較大 (B)非系統風險較大 (C)投資績效較佳 (D)管理費率較高

45. 影響投資組合報酬之最主要關鍵因素在於：

(A)資產配置 (B)經理人的年紀 (C)經理人的性別 (D)經理人的學歷背景

46. 長期而言，下列何種資產的投資風險最高?

(A)股價指數 (B)小型股 (C)公債指數 (D)國庫券

47. 對一小額投資者而言，欲挑選一種基金進行投資。其評估基金績效之方法，應以何種績效指標最為合適?

(A)夏普（Sharpe）績效指標 (B)崔納（Treynor）績效指標

(C)詹森（Jensen）績效指標 (D)以上皆非

48. 以下有關避險基金（Hedge Fund）之敘述何者正確? 甲.通常以追求絕對報酬為操作目標；乙.通常為私募；丙.只運用買進標的之投資策略

(A)僅甲、丙 (B)僅乙、丙 (C)僅甲、乙 (D)甲、乙、丙皆是

49. 理論上，其他條件不變下，認購權證之市價與執行履約價格之關係為：

(A)同向變動 (B)反向變動 (C)無關 (D)變動關係不一定

50. 某甲購買 6 月份到期，履約價格為 28 元之 1 口陽明買權。若於 6 月到期日當天陽明收盤價為

36 元，某甲可否提出履約申請?

(A)可以 (B)不可以

(C)視賣方而定 (D)視手中有無陽明現股而定

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **105-2試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | A | 11 | A | 21 | D | 31 | D | 41 | D |
| 2 | C | 12 | B | 22 | A | 32 | B | 42 | B |
| 3 | D | 13 | A | 23 | C | 33 | A | 43 | B |
| 4 | B | 14 | D | 24 | C | 34 | B | 44 | B |
| 5 | C | 15 | B | 25 | C | 35 | B | 45 | A |
| 6 | C | 16 | A | 26 | B | 36 | B | 46 | B |
| 7 | A | 17 | B | 27 | C | 37 | C | 47 | A |
| 8 | D | 18 | C | 28 | D | 38 | C | 48 | C |
| 9 | B | 19 | B | 29 | A | 39 | D | 49 | B |
| 10 | B | 20 | A | 30 | B | 40 | B | 50 | A |

**104 年第 1 次證券商高級業務員資格測驗試題**

1.美國存託憑證，其上市公司一定設籍在：

(A)中華民國 (B)美國 (C)中華民國境外國家 (D)美國境外國家

2.下列何者非我國貨幣市場流通之主要信用工具?

(A)國庫券 (B)上櫃公司股票 (C)銀行承兌匯票 (D)商業本票

3. 實務上，在其他條件不變下（無反稀釋條款保護），可轉換公司債之價值會因標的股票除息而有何變化?

(A)上漲 (B)下跌 (C)不變 (D)不一定

4. 下列交易何者須繳保證金? 甲.買期貨；乙.融券賣出股票；丙.買選擇權

(A)僅甲對 (B)僅甲、丙對 (C)僅甲、乙對 (D)甲、乙、丙均對

5. 可贖回債券在被強制贖回時，發行公司支付投資人的贖回價格通常會：

(A)高於面額 (B)低於面額 (C)等於面額 (D)不一定

6. 國內上市之轉換公司債之轉換價格為 50 元，則每張債券可轉換為普通股：

(A)250 股 (B)1,000 股 (C)2,000 股 (D)2,500 股

7. 就公司而言，下列有關發放股利與支付債息之比較何者正確?

(A)僅股利可節稅 (B)二者均可節稅 (C)僅債息可節稅 (D)二者均無法節稅

8. 在其他條件不變下，下列何債券相對上可能有較高之利率風險?

(A)票面利率 8%，20 年期 (B)票面利率 9%，15 年期

(C)票面利率 12%，8 年期 (D)票面利率 10%，10 年期

9. X 股票現在的價格為 40 元，且預期在一年後可獲得現金股利 1 元，若老王在此一年期間欲獲得20%之報酬率，則此股票一年後之股價應為何?

(A)45 元 (B)46 元 (C)47 元 (D)48 元

10. 三日寶塔線翻紅，表示以前三天內的最高價為上檔壓力，若股價突破此上檔壓力，為下列何種時機?

(A)賣出時機 (B)買進時機 (C)觀望 (D)設停損失

11. 道氏理論對下列何者的變動判斷或有極高的準確度?

(A)短期趨勢 (B)中期趨勢 (C)長期趨勢 (D)當日沖銷

12. 所謂「黃金交叉」是指：

(A)30 日平均線跌破 72 日平均線 (B)K 值跌破 D 值

(C)30 日平均線由下往上突破 72 日平均線 (D)＋DI 線跌破－DI 線

13. 一支個股，當天最高價 67 元，最低價 55 元，收盤價 58 元，開盤價 60 元，其下影線為多少?

(A)3 元 (B)5 元 (C)7 元 (D)9 元

14. 物價與利率通常有何關係?

(A)物價上漲時，利率會被調降 (B)物價上漲時，利率會被調升

(C)利率上升，會促使物價上漲 (D)沒有關係

15. 以下哪一種產業的產品生命週期比較短?

(A)紡織業 (B)石化業 (C)電子業 (D)鋼鐵業

16. 貨幣供給額 M1b 係指：

(A)通貨發行淨額

(B)通貨發行淨額＋支票存款

(C)通貨發行淨額＋支票存款＋活期存款

(D)通貨發行淨額＋支票存款＋活期存款＋活期儲蓄存款

17. 在通貨膨脹期間，中央銀行欲緊縮銀根，可採取的行動，不包括：

(A)提高存款準備率 (B)改變銀行所握有的政府債權

(C)在公開市場出售證券 (D)調低稅率

18. 公司的營運槓桿越大，則貝它（Beta）係數通常會：

(A)越大 (B)越小 (C)不變 (D)無關

19. 在市場投資組合中，每個證券之投資權數為：

(A)以每個證券的市場所有證券股價總和比例為權數

(B)以每個證券的股數占市場所有證券總股數比例為權數

(C)以每個證券的市值占市場所有證券總市值比例為權數

(D)每個證券權數相同

20. 任何一證券的貝它（Beta）係數，其可能的範圍限制為：

(A)必須大於或等於 0 (B)必須介於－1 與+1 之間

(C)必須介於 0 與 1 之間 (D)無任何限制

21. 濾嘴法則（Filter Rules）常用於滿足何種效率市場假說的檢定?

(A)無效率市場 (B)弱式效率市場

(C)半強式效率市場 (D)強式效率市場

22. 依 CAPM，若投資標的物之預期報酬率，大於市場投資組合之預期報酬率，則此投資標的物之貝它（Beta）係數為：

(A)正 (B)負 (C)0 (D)不一定

23. 根據 CAPM，下列哪些因素會影響股票之期望報酬率? 甲.利率變動；乙.經濟景氣循環；丙.公司董監事改選

(A)僅甲與乙 (B)僅甲與丙 (C)僅乙與丙 (D)甲、乙與丙

24. 某投資組合報酬率與市場報酬率呈高度相關，下列敘述何者正確?

(A)該投資組合之貝它（Beta）係數也必定高

(B)該投資組合之非系統風險很小

(C)該投資組合之報酬率標準差必定很小

(D)該投資組合之期望報酬率也必定高

25. 當投資組合之夏普指標大於資本市場線之斜率時，代表：

(A)績效與大盤一樣 (B)績效較大盤差 (C)績效較大盤好 (D)以上皆非

26. 基金經理人若具有擇時能力，則其管理之基金貝它（Beta）係數將隨市場上漲而：

(A)增加 (B)不變 (C)降低 (D)無關

27. 當股價大幅上漲時，下列何種部位獲利最大?

(A)買入認購權證 (B)賣出認購權證 (C)買入賣權 (D)賣出賣權

28. 我國第一個本土期貨商品股價指數期貨之契約規格中，其交割方式為：

(A)股票交割 (B)現金交割 (C)指數交割 (D)選項(A)(B)(C)均可

29. 下列何者不是買賣股票的成本?

(A)經紀商佣金 (B)交易手續費 (C)劃撥銀行存款 (D)證交稅

30. 有一家多國籍企業透過承銷商發行證券，此行為是在何種市場完成?

(A)貨幣市場 (B)初級市場 (C)次級市場 (D)抵押市場

31. 下列何者會改變公司之每股淨值? 甲.盈餘轉增資；乙.發放現金股利；丙.減資；丁.股票分割

(A)僅甲、丙對 (B)僅乙、丙、丁對

(C)僅甲、乙、丁對 (D)甲、乙、丙、丁均對

32. 下列何者會增加公司之發行股數? 甲.盈餘轉增資；乙.發放現金股利；丙.公積轉增資；丁.股票分割

(A)僅甲、丙對 (B)僅甲、丙、丁對

(C)僅乙、丙、丁對 (D)甲、乙、丙、丁均對

33. 當利率有下跌趨勢時，下列哪一種證券投資較有利?

(A)票券 (B)二十年後到期之公債

(C)一年期可轉換定存單 (D)十年後到期之公債

34. 在債券投資時，利用存續期間（Duration）之觀念，可規避：

(A)匯率風險 (B)通貨膨脹風險 (C)贖回風險 (D)利率風險

35. 在一般情形下，距到期日愈遠，則可轉換公司債的價格會如何?

(A)愈低 (B)愈高 (C)不變 (D)不一定

36. 一零息公債之到期殖利率為 4%，面額為 1,000 元，如果此債券 5 年到期，目前之價格應為：

(A)924.6 元 (B)889.0 元 (C)854.8 元 (D)821.9 元

37. 甲債券三年後到期，其面額為 100,000 元，每年付息一次 8,000 元，若該債券以 95,000 元賣出，則其到期殖利率為：

(A)大於 8% (B)等於 8% (C)小於 8% (D)等於 5%

38. 甲公司總資產週轉率為 2 倍，資產負債比為 2 倍，已知每股總資產值 30 元，該公司股票市價為 120 元，試求該股票之市價／營收比為多少倍?

(A)4 (B)2 (C)1 (D)0.5

39. 大盤盤整時，DMI 中的 ADX 值如何?

(A)ADX 越大 (B)ADX 越小 (C)ADX 等於 0 (D)ADX 沒有任何意義

40. 當實際報酬率與預期報酬率離散程度小時，即表示：

(A)該項投資的報酬很大 (B)該項投資的報酬很小

(C)該項投資的風險很大 (D)該項投資的風險很小

41. 市場上若有套利機會，則違反下列哪一項投資學原理?

(A)交易風險原理 (B)分散風險原理

(C)單一價格原理 (D)避險操作原理

42. 一證券之平均報酬率，無法以市場風險解釋之部分稱為：

(A)西格碼（Sigma）係數 (B)貝它（Beta）係數

(C)咖碼（Gamma）係數 (D)阿法（Alpha）係數

43. 位於動量生命週期（Momentum Life Cycle）早期指標時，應採取的投資策略為：

(A)動能策略 (B)反向策略 (C)出清持股 (D)持股續抱

44. 若某股票之報酬率為介於 15%到 25%之均勻分配，則其期望報酬率為：

(A)10% (B)15% (C)20% (D)無法計算

45. 理論上市場若是有效率的，投資者將沒有：

(A)投資機會 (B)投機機會 (C)套利機會 (D)避險機會

46. X 股票在大盤下跌時，表現相當強的抗跌性；相反地，在大盤上漲時，該股票卻上漲較少。請

問 X 股票的特性是：

(A)期望報酬率高於大盤平均報酬率

(B)期望報酬率等於大盤平均報酬率

(C)貝它（Beta）係數小於 1

(D)貝它（Beta）係數小於 0

47. 下列對市場投資組合之描述，何者正確? 甲.其貝它係數等於 1；乙.其期望報酬率較任何個別

證券低；丙.其報酬率標準差較任何個別證券低；丁.其包含了市場上所有的證券

(A)甲、乙、丁 (B)甲、丙、丁

(C)甲、丁 (D)丙、丁

48. 下列何者屬於消極性之投資策略?

(A)選時策略 (B)換股操作

(C)選股策略 (D)與整體市場近似之投資組合

49. 目的在消除投資組合價值下跌之風險，同時能保有上漲利益之操作策略，稱為：

(A)投資組合分散風險策略 (B)投資組合保險策略

(C)投資組合選股策略 (D)投資組合套利策略

50. 下列何項變數的變化不會使買權的價值隨之增加?

(A)到期期間短 (B)無風險利率高

(C)標的物價格波動性高 (D)標的物價格高

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **104-1試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | D | 11 | C | 21 | B | 31 | D | 41 | C |
| 2 | B | 12 | C | 22 | A | 32 | B | 42 | D |
| 3 | B | 13 | A | 23 | A | 33 | B | 43 | A |
| 4 | C | 14 | B | 24 | B | 34 | D | 44 | C |
| 5 | A | 15 | C | 25 | C | 35 | B | 45 | C |
| 6 | C | 16 | D | 26 | A | 36 | D | 46 | C |
| 7 | C | 17 | D | 27 | A | 37 | A | 47 | C |
| 8 | A | 18 | A | 28 | B | 38 | B | 48 | D |
| 9 | C | 19 | C | 29 | C | 39 | B | 49 | B |
| 10 | B | 20 | D | 30 | B | 40 | D | 50 | A |

**101 年第 4次證券商高級業務員資格測驗試題**

1. 共同基金以成立的組織性質區分，可分為公司型與下列何者？

(A)開放型 (B)契約型 (C)指數型 (D)封閉型

2. 辦理股票分割會造成公司之：甲.淨值總額減少；乙.每股淨值下降；丙.發行股數增加

(A)僅甲、乙對 (B)僅甲、丙對 (C)僅乙、丙對 (D)甲、乙、丙均對

3. 按購買力平價理論，本國的通貨膨脹率高於外國，則長期本國貨幣將會：

(A)升值 (B)貶值 (C)先貶後升 (D)先升後貶

4. 下列何種證券之交易稅稅率和普通股不相同？甲.可轉換公司債；乙.債券換股權利證書；丙.存託憑證；丁.認購權證

(A)丙、丁 (B)甲、乙 (C)甲、乙、丙 (D)甲、丙、丁

5. 下列何者會使可轉換公司債之價值較低？甲.轉換價格較低；乙.轉換比例較低；丙.凍結期間愈長；丁.股票價格降低

(A)甲、乙、丙、丁 (B)僅甲、丙、丁

(C)僅乙、丙、丁 (D)僅乙、丁

6. 上市股票證券版中之「華邦甲」是指華邦公司之：

(A)存託憑證 (B)認購權證

(C)債券換股權利證書 (D)可轉換公司債

7. 自美國進口物品之公司而言，可如何操作金融商品以規避匯率風險：

(A)賣美元期貨 (B)賣遠期美元 (C)買美元賣權 (D)買美元買權

8. 小林今年以 40 元股價買進一張中鋼股票，假設一年間獲發 4 元的現金股利及 0.5 元的股票股利，一年後以 45 元賣出，請問一年後小林將可獲利多少（忽略交易成本）？

(A)10,750 元 (B)11,250 元 (C)9,000 元 (D)4,200 元

9. 一般而言，下列何者每期支付的債息為固定？甲.指數債券；乙.信用債券；丙.抵押公司債

(A)僅甲、乙對 (B)僅乙、丙對 (C)僅甲、丙對 (D)甲、乙、丙皆對

10.下列哪一債券的認股權、轉換權、賣回權或贖回權，屬於發行公司的權利？

(A)附認股權證公司債之認股權利 (B)可轉換公司債

(C)可賣回公司債 (D)可贖回公司債

11.使用免疫（Immunization）策略仍有哪些問題存在？甲.未考慮違約風險；乙.未考慮贖回風險；丙.殖利率曲線非平行移動

(A)僅甲、乙對 (B)僅乙、丙對 (C)僅甲、丙對 (D)甲、乙、丙皆對

12.老王以 94,787 元買進一張面額 100,000 的零息債券，到期期間為一年，請問該投資的預期報酬率為何？

(A)5.2% (B)5.5% (C)5.7% (D)5.9%

13.中華民國政府所發行的中央公債屬：

(A)公司債券（corporate bonds） (B)抵押債券（mortgage bonds）

(C)擔保債券（guaranteed bonds） (D)信用債券（debentures）

14.下列對零息債券（Zero Coupon Bonds）的敘述何者正確？

(A)投資人需要擔心再投資風險

(B)零息債券持有到期滿的報酬率是隨市場利率而變動

(C)零息債券不可訂有贖回條款（Call Provisions），故發行機構不可提前贖回

(D)利率下跌時，零息債券價格的漲幅高於傳統的固定收益債券

15.下列哪些項目為固定收益證券？甲.政府公債；乙.國庫券；丙.普通股；丁.特別股

(A)僅甲、乙 (B)僅甲、乙、丁

(C)僅甲、乙、丙 (D)甲、乙、丙、丁皆是

16.以附買回方式操作債券時，雙方需約定：甲.利率；乙.到期日；丙.金額

(A)僅乙、丙對 (B)僅甲、丙對 (C)僅甲、乙對 (D)甲、乙、丙皆對

17.甲債券三年後到期，其面額為 100,000 元，每年付息一次 8,000 元，若該債券以 95,000元賣出，則其到期殖利率為：

(A)大於 8% (B)等於 8% (C)小於 8% (D)等於 5%

18.甲公司目前股價是 30 元，已知該公司今年每股可賺 3 元，試求該公司目前本益比倍數是多少倍？

(A)3 (B)1/3 (C)10 (D)1/10

19. B 公司股票要求報酬率為 12%，股利成長率 6%，已知該股票剛除息，每股 3 元，該公司股利穩定成長，且未曾配股票股利，試求該股票市價值多少元？

(A)50 (B)53 (C)60 (D)55

20.下列對 MACD 的描述，何者錯誤？

(A)以平均值測量趨勢 (B)指標計算過程中加以平滑化

(C)有二條平均線 (D)為成交量的技術指標

21. DMI 中，大盤呈現盤整走勢，對 ADX 值的描述下列何者較為正確？

(A)ADX 大於 100 (B)ADX 小於 0

(C)ADX 小於 20 (D)ADX 大於 60

22.在 KD 中，下列對日、月、週各基期的描述，何者正確？（一般常以何基期為主）

(A)日 KD 基期為 9 日 KD (B)週 KD 基期為 6 週 KD

(C)月 KD 基期為 30 月 KD (D)日 KD 基期為 6 日 KD

23. ADR 中，下列描述何者正確？

(A)ADR 可用以研判個股的強弱走勢

(B)在初升段、主升段、末升段中，ADR 的值不須隨時調整大小

(C)ADR 可用以研判大盤的超買區或超賣區的現象

(D)ADR 可用交叉買賣訊號的功能

24.下列何者代表景氣由綠燈轉為黃藍燈？

(A)32 分→36 分 (B)25 分→32 分 (C)31 分→25 分 (D)24 分→22 分

25.不可賣空下，各證券報酬率間關係為何時，最無法達到分散風險之效果？

(A)零相關 (B)負相關 (C)低相關 (D)高度正相關

26.假設其他條件不變，定期存款增加率大幅上升會促使何種貨幣供給增加率相應大幅上升？

(A)M1a (B)M1b (C)M2 (D)M3

27.新台幣貶值對以下我國哪一種產業最為不利？

(A)水泥工業 (B)飼料工業 (C)紡織工業 (D)電子工業

28.已知一公司之利息費用為 40 萬元，總資產為 1,200 萬元，息前稅前純益(EBIT)為 200萬元，則利息保障倍數為：

(A)6 (B)5 (C)30 (D)25

29.一投資組合有 60%的機率，其報酬率為 10%；40%的機率，其報酬率為 5%。且國庫券的票面利率為 6%。則該投資組合的風險溢酬為：

(A)11% (B)1% (C)2% (D)5%

30.若甲股票的報酬率標準差為 0.3，乙股票的報酬率標準差為 0.2，甲和乙股票的報酬率相關係數為 0.5，則甲和乙股票的報酬率共變數為：

(A)0.04 (B)0.03 (C)0.02 (D)0.01

31.所有資訊能夠迅速正確的反應在股價上的理論為：

(A)效率市場假設 (B)資本資產定價理論

(C)套利定價理論 (D)選項(A)、(B)、(C)皆非

32.在 CAPM 下，零貝它（Beta）值證券之期望報酬應為：

(A)市場期望報酬 (B)零 (C)無風險利率 (D)選項(A)、(B)、(C)皆非

33.臺灣證券交易所編製的發行量加權股價指數，是採下列何種方式編製？

(A)市值加權 (B)價格加權 (C)不加權 (D)幾何平均加權

34.下列敘述何者不為真？

(A)若一股價與市場有反向變動的傾向，則其 β 為負

(B)若一股票之波動與市場無關，則其總風險等於非系統風險

(C)若一股票之 β 為零，則其平均報酬等於無風險利率

(D)若一股價與市場有同向變動的傾向，則其 β 大於 1

35.下列那項不屬於選時決策？

(A)集中買入持有特定類股

(B)持有市場投資組合，並配以台股指數期貨部位

(C)持股比率調整

(D)調整持股的貝它係數

36.建構消極性投資組合時，應考慮：

(A)交易成本 (B)追蹤誤差

(C)股價是否低估 (D)選項(A)與(B)皆須考慮

37.投資組合 A 之平均報酬率為 13.6%、貝它係數為 1.1、報酬率標準差為 20%，假設市場投資組合平均報酬率為12%，無風險利率為6%，請問組合A之詹森績效指標（Jensen Index）為多少？

(A)0.015 (B)0.069 (C)0.38 (D)0.01

38. CAPM 適用的範圍為：

(A)只有充分分散風險之投資組合才適用

(B)只有適度風險性之投資組合才適用

(C)只有含相當非系統風險之投資組合才適用

(D)任何風險性資產或投資組合均適用

39.所謂套利（Arbitrage）交易係指：

(A)利用市場無效率，賺取無風險超額利潤

(B)預期市場價格變動，從中賺取差價

(C)以低價買進證券，待高價時賣出，賺取差價

(D)以上皆屬套利交易

40.下列有關於在集中市場買賣台灣 50 指數 ETF 的規定，何者正確？甲.可零股交易；乙.無漲跌幅限制；丙.平盤以下可以放空

(A)僅甲 (B)僅丙 (C)甲、乙 (D)乙、丙

41.臺灣證券交易所編製發行量加權股價指數，其基期指數設定為：

(A)1 (B)10 (C)100 (D)1,000

42.若某基金增加股票投資部位後，股價指數隨之上漲，但同期間基金淨值卻下跌，則表示基金經理人：甲.具有較佳的選股能力；乙.具有較佳的擇時能力；丙.具有較差的選股能力

(A)僅乙、丙 (B)僅丙 (C)僅甲 (D)僅乙

43.認購權證中，槓桿倍數（Gearing）的定義為：

(A)認購權證價格÷標的股價

(B)標的股價÷認購權證價格

(C)標的股價÷認購權證履約價格

(D)標的股價變動百分比÷認購權證價格變動百分比

44.有關股權連結商品的敘述，何者正確？甲.投資人為選擇權之買方；乙.報酬與契約期間長短有關；丙.又稱高收益債券（High Yield Notes）

(A)僅甲、乙 (B)僅甲、丙 (C)僅乙、丙 (D)甲、乙、丙

45.投資避險基金之風險包括：甲.有大額損失的可能；乙.沒有註冊的避險基金無須公開其持股或表現；丙.非常倚重基金經理的專業知識

(A)僅甲、丙 (B)僅乙、丙 (C)僅甲、乙 (D)甲、乙、丙皆是

46.附認股權證公司債與可轉換公司債執行權利時，二者均使公司之：甲.淨值總額增加；乙.每股淨值減少；丙.負債減少

(A)僅甲對 (B)僅甲、乙對 (C)僅甲、丙對 (D)僅乙、丙對

47.轉換公司債資產交換對證券商的優點，何者正確？甲.活絡證券商資金之運用；乙.承擔發行公司之信用風險以獲取較高收益

(A)僅甲 (B)僅乙

(C)甲、乙皆正確 (D)甲、乙皆不正確

48.證券商以持有之轉換公司債承作資產交換與一般附買（賣）回交易的差異，何者正確？甲.轉換公司債資產交換屬於買賣斷的交易；乙.證券商承作一般附買（賣）回交易仍須承擔發行公司之信用風險

(A)僅甲 (B)僅乙

(C)甲、乙皆正確 (D)甲、乙皆不正確

49.下列有關證券市場線（SML）之敘述何者正確？

(A)僅用於個別證券，不適用於投資組合

(B)僅用於投資組合，不適用於個別證券

(C)個別證券與投資組合均適用

(D)個別證券與投資組合均不適用

50.採取大、中、小型股票投資分散策略的共同基金的經理人認為：

(A)小型股通常表現較佳 (B)大型股通常表現較佳

(C)市場是弱式效率市場 (D)市場沒有規模效應

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **101-4試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | B | 11 | D | 21 | C | 31 | A | 41 | C |
| 2 | C | 12 | B | 22 | A | 32 | C | 42 | A |
| 3 | B | 13 | D | 23 | C | 33 | A | 43 | B |
| 4 | D | 14 | D | 24 | D | 34 | D | 44 | C |
| 5 | C | 15 | B | 25 | D | 35 | A | 45 | D |
| 6 | C | 16 | D | 26 | C | 36 | D | 46 | A |
| 7 | D | 17 | A | 27 | B | 37 | D | 47 | A |
| 8 | B | 18 | C | 28 | B | 38 | D | 48 | B |
| 9 | B | 19 | B | 29 | C | 39 | A | 49 | C |
| 10 | D | 20 | D | 30 | B | 40 | B | 50 | D |

投資學

**適用證照:(高級)證券商業務員、投信投顧業務員、投資型保險商品業務員**

相關係數與風險分散

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **系統風險** | **非系統風險** | **總風險(系統+非系統)** |
| **風險** | 不可分散 | 可分散 | 不可分散 |
| **衡量** | β係數 |  | 標準差 |
| **例子** | 崔納、詹森、CAPM、SML |  | 夏普、CML |

相關係數：代表兩個證券間的「相關程度」。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **相關係數** | **性質** | **特性** |
| **-1** | **完全負相關** | **無風險組合、標準差為0、分散效果最佳** |
| **0** | 毫無相關 | 仍有分散分險的效果 |
| **1** | 完全正相關 | 沒有風險分散的效果 |

* **常考重點整理(重要)：**

1. β係數為負：降低投資組合風險；β＜1：系統風險較小
2. β係數範圍：無任何限制
3. 國庫券β係數=0；市場投資組合β係數=1

**效率前緣線(Efficient Frontier)**

表示風險越低，報酬越高

A、B點在相同風險下，報酬最高(或是相同報酬下，風險最低)的投資組合集合，成為左方的實線，稱為「效率前緣線」，線上的點只存在**系統風險**

報酬

風險

A

B

**資本市場線CML (C是Capital)**

　　在效率前緣線的情況下，可以把它當成都是投資人利用自有資金(沒借錢)，而且全部投入風險性資產的狀況。

定義：由無風險資產報酬延伸與效率前緣相切的直線，為效率組合的定價模式。

甲(市場投資組合右上方之投資組合)：借貸資金投入市場，市場投資組合權重＞100% (1)，無風險資產是負的＜0

乙：無借貸資金，市場投資組合權重＜100% (1)，無風險資產是＞0 (市場投資組合與無風險資產之權重介於0,1之間)

CML上的任一點一定是效率投資組合

報酬

風險

A

B

D

C

市場投資組合

無風險資產

CML

甲

乙

1. 貝他係數為1，市場報酬的相關係數也是1
2. 投資組合的權重依其占總市值比重不同而異
3. 是效率組合，具有系統風險

**證券市場線SML (S是Security)**

SML是表示個别證券或投資組合的預期報酬率與貝它系數(系統風險)間的關係，或說是任一組合的訂價模式，就是把CAPM 的公式畫成圖。

甲區：價格被低估，買入此證券

乙區：價格被高估，賣出此證券

乙

甲

β係數

預期報酬率

SML

β()=風險溢酬

1. 風險溢酬多大，報酬率能多高，就是看β多大了。
2. 不一定是效率投資組合。
3. SML是衡量**系統風險(β係數)**；CML是衡量總**風險(標準差)**。

* 線型變動的原因和意義：

1. 斜率變陡峭：風險溢酬變大(變大或變小)

投資人轉趨保守(規避風險)，所以要求更高報酬。

1. 斜率變平緩：風險溢酬變小(變小或 變大)

市場預期報酬變小。

1. SML線**平行上移**(截距上升)：**無風險利率變大**,所有證券期望報酬率提高，原因是**通貨膨脹**。
2. SML線平行下移(截距下降)：無風險利率變小，原因是通貨緊縮。

* **常考重點整理(重要)：**

1. 資本市場投資更加規避風險，預期通膨上升，證券市場線將：截距上升，斜率增加
2. 根據CAPM，預期通膨升高：所有證券市場之期望報酬率將會提高
3. CAPM理論發明者：W.Sharpe；套利定價理論(APT)發明者：S.Ross；效率前緣發明者：H.Markowitz
4. SML斜率變平緩：的減少
5. SML線的左上方區域：價格被低估

**《試題演練》**

1. 下列何者適合尚未完全分散仍存有非系統風險投資組合績效之評估?

(A)夏普指標 (B)崔納指標 (C)詹森指標 (D)貝它係數 (高108-3)

1. 一個無風險性資產的報酬率標準差為：

(A)1 (B)0 (C)-1 (D)5 (高108-2)

1. 當投資組合內個別資產間的相關係數為 0 時，代表：

(A)無風險分散效果

(B)有風險分散效果

(C)風險分散達到最佳

(D)風險分散優於相關係數為－1 之投資組合 (高108-1)

1. 當資本市場投資人更加規避風險，並且預期通貨膨脹將上升時，證券市場線之形狀將如何變 化？

(A)截距上升、斜率增加 (B)截距上升、斜率減少

(C)截距下降、斜率增加 (D)截距下降、斜率減少 (高107-3)

1. 描述期望報酬率與 β 值之間關係的線，稱為： (高107-3)

(A)資本市場線（Capital Market Line） (B)效率集合（Efficient Set）

(C)證券市場線（Security Market Line） (D)等平均線（Iso-Mean Line）

1. 甲.無風險資產的存在；乙.投資人對所有證券報酬率的機率分配有一致性的預期；丙.投資人風 險態度。請問何者為資本市場線（CML）存在的假設條件？

(A)僅甲及乙 (B)僅乙及丙 (C)僅甲及丙 (D)甲、乙、丙 (高107-4)

1. 有關資本市場線（CML）與證券市場線（SML）之風險衡量指標的敘述何者正確？

(A)CML是用系統風險，SML是用非系統風險  
(B)CML是用總風險，SML是用非系統風險  
(C)CML 是用非系統風險，SML是用總風險  
(D)CML是用總風險，SML是用系統風險。 (高)

1. 在報酬率－標準差的圖形中，連接無風險利率與市場投資組合的線是：  
   (A)資本市場線 (B)無異曲線  
   (C)效用曲線 (D)證券市場線 (高)
2. 下列何敘述最能解釋資本市場線(CML)？

(A)為效率投資組合的訂價模式 (B)是任一組合的訂價模式  
(C)是資本資金的供給曲線 (D)以上皆非 (高)

1. 哪一項不是資本市場理論的基本假設？

(A)沒有政府課稅 (B)沒有交易成本   
(C)沒有資訊成本 (D)投資人可透過個別交易來影響市場 (高)

1. 若某個別證券的報酬位於SML之上方，表示：  
   (A)個別證券未能提供預期報酬率 (B)價格被低估  
   (C)對該證券的需求將會減少 (D)價格被高估 (高)
2. 有關資本市場線的敘述，何者不正確？  
   (A)為效率前緣  
   (B)斜率為正  
   (C)投資人效用無異曲線與資本市場線的相切之處，即為市場投資組合  
   (D)在市場投資組合與無風險資產之間的投資組合，其投資於市場投資組合之權重介於 0 與 1 之間 (高)
3. 如果有資產是在證券市場線之上方：  
   (A)眾人會競相購買此資產 (B)眾人會競相拋售此資產  
   (C)此資產的貝他係數大於1 (D)此資產的貝他係數小於1 (投)
4. 何種情形會使得證券市場線(SML)整條線的移動:  
   (A)貝他值上升 (B)貝他值下降 (C)無風險利率上升 (D)以上皆非 (投)
5. 無風險證券的報酬率標準差與貝他係數分別為：  
   (A)0%，1 (B)0%，0 (C)6%，1 (D)6%，0 (投)
6. 兩支股票所形成的效率集合或效率前緣等於其：  
   (A)可行集合  
   (B)標準差最低之投資組合以上的可行集合  
   (C)標準差最低之投資組合以下的可行集合  
   (D)可行集合以外的區域 (投)
7. 投資組合在什麼時候不會產生風險分散的效益?當兩支股票的相關係數：  
   (A)等於1 (B)等於0 (C)等於-1 (D)以上皆是  (投)
8. 市場投資組合(efficient portfolio)與最低風險之投資組合(minimum variance portfolio) ，何者期望報酬率較高?  
   (A)市場投資組合 (B)最低風險之投資組合  
   (C)一樣 (D)不一定 (投)
9. 在什麼樣的情形下，所有的投資人都只會持有由無風險投資與市場投資組合所組成的組合？  
   (A)當風險性資產各不相關的時候  
   (B)當風險性資產彼此完全正相關時  
   (C)當風險性資產彼此完全負相關時  
   (D)當投資人對風險性資產的預期都相同時 (投)
10. 關於投資人最適投資組合之敘述，何者正確? 甲.不同投資人必須依個別的可行投資集合形成效率集合，結合自己的風險偏好，來選擇最適投資組合；乙.不同的投資人面對相同的效率前緣不一定會選 擇相同的最適投資組合  
    (A)僅甲 (B)僅乙 (C)甲、乙皆是 (D)甲、乙皆非 (高)
11. 所有風險相同而期望報酬率最高，且期望報酬率相同而風險最低之投資組合構成的集合稱為：  
    (A) 效率前緣 (B) 最小風險集合

(C) 最大報酬集合 (D) 最小變異數集合 (高)

1. 在市場投資組合右上方之投資組合，其市場投資組合與無風險資產權重可能為多少?  
   (A)0.7 及 0.3 (B)0.8 及 0.2 (C)－0.2 及 1.2 (D)1.2 及－0.2 (高)
2. 資本市場線上，在市場投資組合與無風險資產之間的投資組合，其投資於市場投資組合之權重為：  
   (A)大於100% (B)等於100% (C)在0 與100%之間 (D)小於0 (高)
3. 學者馬可維茲（H. Markowitz）所提出之投資組合理論，最主要之論點在於：  
   (A) 系統風險的消除 (B) 投資組合風險的分散  
   (C) 非系統風險的定義 (D) 透過積極管理，提高投資組合報酬率(高)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | A | 6 | A | 11 | B | 16 | B | 21 | A |
| 2 | B | 7 | D | 12 | C | 17 | A | 22 | D |
| 3 | B | 8 | A | 13 | A | 18 | A | 23 | C |
| 4 | A | 9 | A | 14 | C | 19 | D | 24 | B |
| 5 | C | 10 | D | 15 | B | 20 | C |  |  |

投資人對三種風險態度

1. 風險偏好者：這種投資人最**重視報酬**，所以只要報酬提高0.5%，就算風險提高1%(＜0.5%)也是能承受的，意思是投資人要求邊際報酬率減少。
2. 風險中立者：這種投資人是中立態度，當風險提高0.5%，報酬就要跟著提高0.5%，意思是投資人要求邊際報酬率不變。
3. 風險趨避者：這種投資人**討厭風險**，當風險提高0.5%，就要提供更多更高報酬1%(＞0.5%)，意思是投資人要求邊際報酬率增加。

效率市場

市場的效率性在於市場對各種資訊反映的程度與速度，在越沒有效率的市場，投資人越容易撿到便宜(賺到錢)，例如：在強式效率市場中，公司的股價已經完全反映投資人知道和不知道的狀況，所以投資人無法利用任何分析賺取超額報酬，只能賺取合理的正常報酬。

強式效率市場

(所有相關資訊)

半強式效率市場

(公開市場)

弱式效率市場

(歷史資訊)

效率市場的層次

1. 偏被動(消極性)投資策略
2. 市場假設：
3. 沒有交易成本、賦稅以及其他交易的障礙
4. 個人的交易並不會影響證券的價格，即每位投

資者均為價格的接受者

1. 每位投資者均在追求利潤極大化
2. 每位投資者均對市場具有相同的預期

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **弱式效率市場** | **半強式效率市場** | **強式效率市場** |
| **股價反映的是** | 歷史資訊 | 歷史、已公開、未來預測資訊 | 所有未公開和已公開的資訊 |
| **檢驗方法(正常報酬)** | 技術分析 | 基本分析 | 內線交易 |
| **超額報酬** | 基本分析 | 內線交易 | 無 |

* **常考重點整理(重要)：**

1. 股價能反映公開資訊：半強勢效率市場

投資策略原則

當風險承受度高或是**多頭**市場，可選擇積極的投資標的：**高貝塔係數**標的

當風險承受度低或是**空頭**市場，可選擇保守安全的投資標的：**低貝塔係數**標的

投資組合管理

* 主動式(積極)策略：認為效率市場假說不成立，靠著市場分析、研究等方式，積極操作股票、期貨，來賺取報酬。

1. 選時策略：透過對未來市場的判斷，選擇進出市場的時機點，所以著重在「技術分析」。
2. 選股策略：研究個別股票的資訊，選擇被市場低估的股票 ，所以著重在「基本分析」。
3. 資產配置策略：考慮投資人的期望報酬率，依據報酬及風險分配投資比重。

* 被動式(消極)策略：認為市場很有效率或自身無力分析而採用，目標不在打敗市場(獲得超額報酬)，而是在**分散風險**，找出具有效率的投資組合，賺取正常報酬。例子：**指數型基金ETF**
* 投資組合避險一投資組合保險策略

目的是「帮望投資祖組合的價值在一定風險程度下增加」，是一種比一般避險策略積極的投資策略。

當股價下跌時，賣出部分投資組合，並轉人無風險資產，確保資產價值不會繼續下跌(因此保證可以拿到一定以上的收益，這就是保險)；股價上漲時，則賣出部分無風險資產，買入股票，以追求資產價值的上漲。也就是(會助漲)賣跌(會助跌)·，以現貨部位+賣權的概念。

* **常考重點整理(重要)：**

1. 主動式投資組合：強調分散風險
2. 被動式投資組合：強調擇時能力
3. 採取大、中、小型股票投資分散策略(資產配置策略)，是認為「市場沒有規模效應」
4. 消極性投資組合在經濟結構改變會調整投資組合
5. 消極性投資組合，應考慮：交易成本、追蹤誤差
6. 無效率市場、積極性投資管理可擊敗大盤

資產配置策略

|  |  |
| --- | --- |
| **戰術**性資產配置策略 | 短期、選時策略、沒效率(市場效率假設不成立) |
| **戰略**性資產配置策略 | 長期全面性的策略、認為市場是有效率的 |

* **常考重點整理(重要)：**

1. 戰術性(策略性)資產配置：是參考投資人對未來情境的預估決定

投資策略

* 由上而下投資策略(總體經濟) : 從總體經濟及產業分析，在往下選擇產業的公司。
* 由下而上投資策略(公司個別營運) : 從公司的價值、潛力評估是否投資。

**《試題演練》**

1. 對於具有風險規避特性的投資者而言，以下敘述何者正確?

(A)他們僅考量報酬率來選擇投資標的

(B)他們僅接受期望報酬率高於無風險利率的風險性投資標的

(C)他們願意接受較低報酬及高風險的投資標的

(D)以上(A)、(B)選項皆是 (高108-3)

1. 何者的報酬率可用來檢定市場是否符合強式效率市場?

(A)公司董事長 (B)公司大股東

(C)基金經理人 (D)選項(A)(B)(C)皆是(高108-3)

1. 一般而言，在空頭行情，低貝它股票股價表現：

(A)優於高貝它股票 (B)與大盤相近

(C)不如大盤 (D)不如高貝它股票 (高108-2)

1. 當投資者判斷市場處於空頭行情時，以下哪項策略不適合?

(A)增加固定收益證券之比重 (B)增加現金比重

(C)提高投資組合之貝它係數 (D)出售持有之股票 (高108-1)

1. 為了使投資組合之風險不要太高，選股時應：

(A)利用特殊事件導向投資策略 (B)利用套利策略

(C)選擇高成長之股票 (D)配置性質不同之股票 (高108-3)

1. 長期而言，影響投資組合報酬率的主要因素是哪項投資決策?
2. 證券選擇決策 (B)選時決策 (C)資產配置決策 (D)波段操作決策

(高108-1)

1. 有關投資組合保險之敘述，何者不正確？

(A)較一般避險策略保守

(B)希望設定投資組合價值之下限

(C)希望投資組合的價值能夠在一定的風險程度下增加

(D)組合保險的基本操作策略為追漲、殺跌 (高107-3)

1. 有關由下而上投資策略（Bottom-up Strategy）的敘述，何者正確？ 甲.先由國內外總體經濟面著眼，再尋求各產業景氣狀況，最後依照公司因素進行選股；乙.較不論總體環境及產業景氣 好壞，若公司體質優良即進行投資；丙.最強調個別公司因素

(A)僅甲 (B)甲與乙 (C)甲與丙 (D)乙與丙 (高107-4)

1. 股票分割訊息公布，常用來檢定下列何種效率市場假說？  
   (A)強式 (B)半強式 (C)弱式 (D)超弱式 (高)
2. 基本分析有所謂的由下而上（Bottom-Up）分析法，此分析法認為影響股價最重要的因素是：  
   (A)總體因素 (B)產業因素 (C)公司因素 (D)市場交易制度 (高)
3. 小花與小美同為風險趨避者，但在程度上小花較小美更為保守。下列敘述何者正確？

(A)對同一種風險性證券，小花所要求的報酬率較低

(B)對同一種風險性證券，小花所要求的報酬率較高

(C)對同一種風險性證券，小花所能容忍的風險程度較高

(D)選項(A)(B)(C)皆有可能 (高)

1. 某投資者寧願投資貝它係數等於0的股票，也不願投資無風險國庫券，請問該投資者可能是屬於何種風險特質？

(A)風險中立(Risk Neutral) (B)風險趨避(Risk Averting)

(C)風險嫌惡(Risk Disliking) (D)風險偏好(Risk Preferring) (高)

1. 一般而言，風險愛好者所投資之投資組合，其貝它(Beta)係數為：

(A)0 (B)小於1 (C)小於0 (D)大於1 (高)

1. 在半強式效率市場中，若公司宣告EPS的水準不如市場預期時，其股價會：  
   (A) 上漲 (B) 下跌 (C) 沒有反應 (D) 無法得知 (高)
2. 效率市場可依照資訊內容的不同，可分為幾種型態:  
   (A)3 (B)4 (C)5 (D)6 (投)
3. 對一風險趨避投資者而言，下列敘述何者正確？  
   (A) 他只關心投資報酬率，而不關心風險  
   (B) 他只關心風險，而不關心報酬率  
   (C) 他同時關心報酬率與風險  
   (D) 他關心報酬率或風險，視其風險趨避程度而定 (高)
4. 當股票價格能反應公開資訊時，則股票市場至少滿足：甲.半強式效率市場假說；乙.強式效率市場 假說  
   (A)僅甲 (B)僅乙 (C)甲、乙均對 (D)甲、乙均不對 (高)
5. 目的在消除投資組合價值下跌之風險，同時能保有上漲利益之操作策略，稱為：  
   (A)投資組合分散風險策略 (B)投資組合保險策略  
   (C)投資組合選股策略 (D)投資組合套利策略 (高)
6. 積極成長型基金的投資組合管理策略應屬：  
   (A)主動式 (B)被動式 (C)隨機式 (D)選項A、B、C皆非 (高)
7. 當股票報酬率的變動主要是由系統風險解釋時，意味著下列何種投資組合管理是較適當的？

(A)由上而下分析法 (B)由下而上分析法  
(C)價值分析法 (D)選項A、B、C皆可 (高)

1. 下列哪種資產配置的年報酬率波動性最低?  
   (A)80%股票；20%債券 (B)60%股票；40%債券  
   (C)30%股票；70%銀行存款 (D)50%股票；50%債券 (高)
2. 具有選時能力的股票型共同基金經理人，在股市下跌期間，其持有投資組合的貝它係數應：  
   (A)大於 1 (B)等於 1 (C)等於 0 (D)小於1 (高)
3. 被動式（Passive）投資組合管理目的在：  
   (A)運用隨機選股策略，選取一種股票，獲取隨機報酬  
   (B)運用分散風險原理，找出效率投資組合，獲取正常報酬  
   (C)運用選股能力，找出價格偏低之股票，獲取最高報酬  
   (D)運用擇時能力，預測股價走勢，獲取超額報酬 (高)
4. 投資組合經理預期未來股市上漲，將可能採何項行動？  
   (A)持股比率調低 (B)集中持有傳統產業類  
   (C)調高投資組合貝它係數 (D)分散投資 (高)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | B | 6 | C | 11 | B | 16 | C | 21 | C |
| 2 | D | 7 | A | 12 | D | 17 | A | 22 | D |
| 3 | A | 8 | D | 13 | D | 18 | B | 23 | B |
| 4 | C | 9 | B | 14 | B | 19 | A | 24 | C |
| 5 | D | 10 | C | 15 | A | 20 | A | 2 |  |

衍生性金融商品

定義：衍生性金融商品為一財務金融契約，其價值決定於標的商品的價值，目前主要的衍生性商品有：期貨、遠期、契約、選擇權、交換等。

|  |  |
| --- | --- |
| **遠期契約** | 雙方約定在未來某一時間，依約定價格買進或賣出某一標的物 |
| **期貨契約** | 屬於**標準化**的遠期契約 |
| **交換契約** | 雙方約定在未來某一時間內，交換各自持有的特定標的物 |
| **選擇權契約** | 雙方約定在未來某一特定時間，**有權利以特定價格**買進或賣出一定數量的標的物 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **商品** | **期貨契約** | **遠期契約** |
| **交易地點** | 交易所 | 店頭市場 |
| **契約** | **標準化** | **非標準化** |
| **價格形成** | 競價 | 議價 |
| **保證金規定** | 交易所統一規定 | 交易雙方合意 |
| **信用風險** | 由清算所負擔 | 由買賣雙方負擔 |

選擇權

屬於一種契約交易，持有人(買方)有權利在一定期間，以約定的價格向賣方購買(或出售)一定數量的標的物。

一個月後價格：＞23元(履約)

＜23元(不履約)

現在價格：23元

**賣方**(只有履約的**義務)**



約定1個月後到期

**買方**(有選擇是否履約的**權利**)

一個月後得到權利金

* 買進買權：有權利，不負義務，投資人預測未來市場將大漲。
* 賣出買權：只有義務，投資人預測未來市場將小幅下跌。
* 買進賣權：有權利，不負義務，投資人預測未來市場將大跌。
* 賣出賣權：只有義務，投資人預測未來市場將小幅上漲。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **選擇權買方** | **選擇權賣方** |
| **權利與義務** | 有***權利***要求賣方履約 | 有***義務***必須履約 |
| **代價** | ***支付***權利金 | ***收取***權利金，繳交保證金 |
| **風險** | 最大風險是權利金完全損失 | 需承擔全部損失風險 |
| **利潤** | 以小博大，利潤高 | 收取有限權利金 |

* 繳交保證金：選擇權賣方、期貨買賣雙方

繳交權利金：選擇權買方

選擇權價格

選擇權的價格，是指買賣選擇權時所付出的「權利金高低」，影響的因素在於「權利達到獲利的狀態」(買方能賺到錢)的可能性有多高，可能性越高，權利金也就越高。

* **影響選擇權價格的因素(重要)**

1. 標的物價格

對買權影響：對買權來說，要執行這個買權，一定是約定的價格(稱為履約價格)比市場價格來的更低；所以標的物價格越高，買權(權利金)的價格越高，是同向變化。

對賣權影響：賣權要被執行，一定是履約價格比市價高的時候，所以當標的物市價越高，表示賣權賺的越少(跟市價差異小)，因此賣權權利金會越便宜，是反向變化。

1. 履約價格

對買權影響：履約價格越高，表示你執行時的買進成本越高，如果是買的話，當然價格越低越好，所以履約價格越高，買權價格越低，是反向變化 。

對賣權影響：賣東西的話當然價格越高越好，所以賣權的履約價格越高，賣權會越貴，是同向變化。

1. 標的物價格波動率

對買賣權影響：不管買權或賣權，都喜歡看到標的物價格波動大，因為這樣才有更大的機會市價會超過買權履約價，或市價低過賣權履約價，所以

波動越大，權利價格越高，是同向變化。

1. 到期期間

對買賣權影響：不管買權或賣權，到期期間長，表示「想像空間大」所謂有夢最美，半年後到期的權利絕對比明天到期的權利來的有更大的「可能性」所以權利價格會越高，是同向變化。

1. 無風險利率

對買權影響：把無風險利率當成折現率，因為買權的履約價格是一個未來的價格，用無風險利率折現回來後，等於無風險利率越高，買權的履約「現值」越低，套用前面履約價格的觀念，越低的買權履約價格，權利金越高，所以是同向變化。

對賣權影響：無風險利率越高，折現後的賣權履約「現值」越低，所以權利金也會越低，是反向變化。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **買權價格變化** | **賣權價格變化** |
| **標的物價格** | + | - |
| **履約價格** | - | + |
| **標的物價格波動率** | + | + |
| **到期期間** | + | + |
| **無風險利率** | + | - |

* **選擇權價值=隱含價值(就是履約價和標的物價格的差價)+時間價值**

　權利金 履約價值 = 標的物價格 - 履約價格

價外狀態時，履約價值等於0，所以選擇權價值=時間價值

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **價格狀況** | **買權** | **賣權** |
| **履約價＞標的物價格** | 價外 | 價內 |
| **履約價＝標的物價格** | 價平 | 價平 |
| **履約價＜標的物價格** | 價內 | 價外 |

* 選擇權履約的方式

1. **美式**選擇權：期限內隨時能履約，較自由。
2. **歐式**選擇權：到期時才能履約，**台灣**以此為主。

* **常考重點整理(重要)：**

1. 選擇權的損益兩平：

買權→標的物價格=履約價格 **+** 權利金

賣權→標的物價格=履約價格 **-** 權利金

期貨

雙方同意於未來特定日期，以約定的價格買賣特定數量、品質的標的物，並由結算機構參與結算；期貨交易的雙方，各自都有權利與義務，是對等的(和選擇權不同)。

* 期貨市場的功能

1. 避險功能：鎖定未來的產品價格避免風險。
2. 價格發現：買賣雙方依自己的預期和需求進行交易，可利於發現商品的真實價格。
3. 投機功能：賺錢。

* 關於保證金

0

原始保證金：交易初繳交，確保未來雙方能履約

維持保證金

**原始保證金＜維持保證金**，

需補繳到**原始保證金**的水準

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **選擇權** | **期貨** |
| **交易標的** | 權利(買權或賣權) | 金融商品、實體商品… |
| **權利義務** | 對權利買方不利時，可不履約 | 均有義務履行合約 |
| **權利金** | 買方對賣方支付權利金 | 無權利金 |
| **保證金** | 賣方需支付保證金 | 雙方皆須支付保證金 |
| **履約** | 一般可在到期前履行 | 一般僅可到期時履行 |

認購(售)權證

股票的買權稱為認購權證，股票的賣權稱為認售權證，其概念和特性與選擇權一模一樣。

* 發行與買賣

1. 履約方式：注意美式與歐式的區別，履約方式給付證券；現金結算。
2. 認購權證一交易單位：**1000單位**；採集合競價撮合。

* 價格與相關計算

影響權證的因素就是影響選擇權價格的因素，兩者相同 。

1. **權證價值=隱含價值(就是履約價和標的物價格的差價)+時間價值**

權利金  標的證券市價 – 權證履約價格

1. 槓桿比率(槓桿倍數)
2. 漲跌停價=標的證券漲跌停金額×執行比例

* **常考重點整理(重要)：**

1. 認購權證：到期時可能沒有價值(時間價值)
2. 市場利率下跌，認購權證價格會下跌(和債券相反)
3. 上限：履約價格；下限：履約價值
4. 認購權證價值和股價呈反比
5. 執行認購權證，採現金給付：投資人付證交稅

採標的物給付：發行券商付證交稅給付方式由發行人指定

結構型商品

固定收益商品(零息債券)

選擇權

* 種類

1. 股權連結型商品：又稱高收益債，以**賣出選擇權**所收取的權利金當成收益來源，因賣出選擇權風險無限，所以不保本且風險大。
2. 保本型商品：**買入選擇權**，因此最多是損失掉權利金，可以靠固定收益商品做保本。

**保本型商品報酬=保本率+參與率×連結標的報酬**

　　　　　　　　連結標的資產報酬權利之比率

可轉債資產交換

可轉債是由公司債+股票賣權所組成，由證券商債出可轉債給投資人，在向投資人買回買權，本來應該是證券商支付債息給投資人，但證券商以一個約定的固定或浮動利率跟投資人交換，因轉換權(買權)持有在證券商手上，所以投資人無法享有發行公司股價上漲的好處。

證券商

投資人

權利金

買權

可轉債

名目本金

約定利息

可轉債債息

* 以**證券商的角度**去思考買回(證券商從投資人那買回)或賣回(證券商賣回投資人)的問題，解題時把自己當作是證券商，會容易很多。
* **常考重點整理(重要)：**

1. 10年期公債期貨，可交割債券票面利率越高，其轉換因子越大
2. 轉換因子越大，不一定是最便宜的交割債券

**《試題演練》**

1. 下列哪一種金融商品投資風險最小？

(A)期貨 (B)公債

(C)選擇權 (D)認購權證 (高108-2)

1. 一般來說，不論是買權（Call Options）或賣權（Put Options），距到期日愈近，則時間價值：

(A)視情況而定 (B)愈低

(C)愈高 (D)時間與權利金價格無關(高108-3)

1. 一般而言，風險性愈高之股票，不考慮其他因素時，其買權價格會：

(A)愈高 (B)愈低

(C)不影響 (D)看市場利率而定 (高108-2)

1. 下列哪一種變化不會使買權的價值隨之增加？

(A)發放股利 (B)無風險利率高

(C)標的物價格波動性高 (D)標的物價格高 (高108-2)

1. 下列何種投資策略可在標的股票下跌時獲利?

(A)買進股票 (B)買進股價指數期貨 (C)買進賣權 (D)買進買權

(高108-1)

1. 所謂期貨的「價格發現」功能，意味著期貨價格是現貨價格的：
2. 落後指標 (B)同時指標 (C)領先指標 (D)選項(A)(B)(C)皆非

(高108-1)

1. 有關衍生性商品之敘述何者為真？ 甲.在其他條件相同下，美式選擇權之價值高於歐式選擇 權；乙.在其他條件相同下，期貨價值會高於遠期契約的價值；丙.衍生性商品之價值一定低於其標的物價值

(A)甲、乙、丙 (B)僅乙 (C)僅甲、丙 (D)僅甲 (高107-4)

1. 認購權證價格的上、下限分別為：

(A)履約價值、標的股價 (B)標的股價、履約價值

(C)履約價格、履約價值 (D)履約價值＋時間價值、履約價值(高108-3)

1. 執行認購權證之權利時，在現金給付之情形下，需交付：甲.手續費；乙.認購股款；丙.證券交易稅

(A)僅乙 (B)僅甲、乙 (C)僅甲、丙 (D)甲、乙、丙

(高108-3)

1. 某認購權證之發行總認購股數為2,000萬股，當其避險比率為0.4時，則理論上發行券商應持有之避險部位為多少？

(A)800萬股 (B)2,100萬股 (C)1,500萬股 (D)1,000萬股 (高108-2)

1. 有關認購售權證之敘述何者不正確？

(A)權證投資有時間限制，到期日後此權證即失去履約的權利

(B)權證交易無升降幅度限制

(C)開盤及收盤採集合競價

(D)認購 (售) 權證盤中採逐筆交易 (高108-2)

1. 有關結構型商品的敘述，正確的有： I.又稱連動型債券；II.股權連結商品及保本型商品皆屬 於結構型商品；III.保本型商品於商品到期時本金可以完全保障 (A)僅 I (B)僅 II (C)僅 I、II (D)I、II、III

(高108-1)

1. 直接購買普通公司債與透過轉換公司債資產交換取得債券之比較，對投資人而言：　甲.後者可享有公司股價上漲之利潤；乙.皆須承擔發行公司之信用風險

(A)僅甲正確 (B)僅乙正確 (C)甲、乙皆正確 (D)甲、乙皆不正確 (高108-3)

1. 下列何者屬於衍生性金融商品？ 甲.期貨；乙.認購權證；丙.特別股；丁.遠期契約  
   (A) 僅甲、乙對 (B) 僅乙、丙、丁對  
   (C) 僅甲、乙、丁對 (D) 甲、乙、丙、丁均對 (高)
2. 假設選擇權沒有保護現金股利的條款，則下列有關執行股票選擇權之時機，何者為真？

(A)在除息日之前，應執行買權與賣權　  
(B)在除息日之前，應執行買權，但不必執行賣權　  
(C)在除息日之前，應執行賣權，但不必執行買權  
(D)以上皆非 (高)

1. 甲投資人向乙發行券商執行認購權證，若採標的物給付之結算方式，何者需負擔證券交易稅？  
   (A)僅甲 (B)僅乙  
   (C)甲、乙均需要 (D)甲、乙均不需要 (高)
2. 期貨交易中，當需補繳保證金時應補繳至何種水準？  
   (A) 原始保證金 (B) 維持保證金  
   (C) 一般保證金 (D) 以上皆非 (高)
3. 買賣期貨，何者須付權利金?  
   (A)僅買方 (B)僅賣方  
   (C)買賣雙方均要 (D)買賣雙方均不要 (高)
4. 其他條件不變下，權證價值之敘述為是？ 甲.股價上漲，認售權證價值下跌；乙.履約價格越高，認 購權證價值越高；丙.存續期間愈長，認購權證價值愈高，認售權證價值愈低；丁.股價波動大，認購 權證及認售權證價值提高  
   (A)僅甲、乙 (B)僅甲、丁  
   (C)僅乙、丙 (D)甲、乙、丙、丁 (高)
5. 某一標的物市價 40 元，執行價格 43 元之賣權價格為 5 元，則此賣權之內含價值為何?  
   (A)5元 (B)3元 (C)2元 (D)0元 (高)
6. 標的物市價為81元，執行價格75元，認購權證45元，則該認購權證之槓桿比率為何？

(A)2.5 (B)2 (C)1.8 (D)1.5 (高)

1. 連動型債券具有保本特性，請問它是利用何種投資工具以達保本目的？  
   (A)固定收益證券 (B)期貨  
   (C)選擇權 (D)平衡型基金 (投)
2. 如果投資人預期標的資產未來價格會上漲或認為走勢樂觀，但又想鎖定「下方風險」，則 應該購買何種結構型債券最佳：  
   (A)浮動利率債券 (B)反浮動利率債券  
   (C)「看多型」保本型債券 (D)「看空型」保本型債券 (投)
3. 買權出售之時機應是？  
   (A)空頭市場 (B)多頭市場  
   (C)多空頭兩個市場均可 (D)以上皆非 (投)
4. 有一履約價為 37 元之股票選擇權買權，該買權權利金目前報價為 10 元，同時該股票現貨市場價格為 40 元，請問該買權之時間價值為多少元？  
   (A) 0元 (B) 7元 (C) 10元 (D) 13元 (投、理)
5. 關於保本型基金，下列敘述何者錯誤？  
   (A)保本型基金是指將一部分的資金投資在股票工具上，以保證到期時，投資人能取回投資本金的一定比例  
   (B)保本型基金適合較保守的投資人  
   (C)只有在到期日贖回才有保本  
   (D)相較於連動型債券，通常保本型基金的契約存續期間較短，而且也較透明 (投)
6. 下列有關選擇權的敘述，何者為真?  
   (A)不管購買買權或賣權，均需支付賣方一定額度的權利金  
   (B)不論交易成立與否，此權利金均不退還  
   (C)賣方需支付保證金  
   (A)A與B (B)B與C  
   (C)A與C (D)A,B與C (投)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | | | |
| 1 | B | 11 | B | 21 | C |
| 2 | B | 12 | C | 22 | A |
| 3 | A | 13 | B | 23 | C |
| 4 | A | 14 | C | 24 | A |
| 5 | C | 15 | B | 25 | B |
| 6 | C | 16 | B | 26 | A |
| 7 | D | 17 | A | 27 | D |
| 8 | B | 18 | D |  |  |
| 9 | D | 19 | B |  |  |
| 10 | A | 20 | B |  |  |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **財政政策** | **貨幣政策** |
| **定義** | 政府透過擴大或縮減政府支出與稅收來刺激或抑制景氣的方法 | 中央政府為特定的經濟目標而採用的各種調節貨幣措施的總和 |
| **方法工具** | * 國家預算 * 稅收、舉債 * 財政補貼 | * 公開市場操作 * 調整重貼現率 * 調整存款準備率 |
| **規劃執行/效果** | 緩慢/直接 | 快速/間接 |

貨幣政策

貨幣政策是中央銀行用來控制市場上貨幣供給數量的方法。

* **貨幣供給額指標**：

通貨淨額+活期存款+支票存款

活期儲蓄存款

準貨幣(定存)、外幣)

M1a

M1b

M2

* 三大貨幣政策工具

1. 公開市場操作：從市場買入或賣出投資工具(如乙種國庫券、定存單)以控制貨幣流通量；最常使用。當央行標售國庫券，則收回貨幣，市場上的**流通貨幣減少，會使利率上升**。
2. 調整重貼現率：重貼現率為銀行跟央行借錢的利率，央行可藉由調整它來直接引導市場利率走勢，若**調升重貼現率**，會讓基本放款利率上升、**債券利率上升**、公司成長減緩、**股價下跌**。
3. 調整存款準備率：存款准備率就是當銀行收到存款時，必須提存在央行的一個比率；是威力最大的工具，但效果最慢，當**降低存款準備率**時，表示銀行可貸放的錢變多，會使**利率下跌**。

* **常考重點整理(重要)：**

1. 提高重貼現率，讓市場利率上升(可抑制通貨膨脹，避免景氣過熱)
2. 實質利率=名目利率-通貨膨脹率
3. 貨幣供給額上升，讓股價上升
4. 外匯存底減少，讓貨幣供給額減少
5. 政府買入國庫券：擴張性的貨幣政策
6. 美元升值，以美元表示的東西都減少

匯率

匯率就是貨幣的價格。

* 升值：

1. 本國貨幣價值提高，利於進口(向國外買東西變便宜)，不利於出口(產品售價變貴，和其他國家同產品的價格競爭較不利)。
2. 本國貨幣升值，代表以外幣表示的經濟、金融數字也會提高(需要用更多的外幣金額來表示變貴的台幣金額)。

* 貶值

1. 本國貨幣價值減少，利於出口(賣到國外的商品價格變便宜)，不利於進口口(國外產品售價變貴)。

金融市場連動關聯

1. **利率和匯率：正相關**。台灣利率提高，所以外國資金會進來賺利息，因此匯率會跟著升值。
2. **利率與股價：負相關**。利率越高，股市越不
3. **利率與景氣：負相關**。利率越高，企業借錢成本越高，不利於投資。
4. **利率與貨幣供給：負相關。**緊縮的貨幣政策，讓市場上的錢變少，利率就會跟升高。

景氣循環與經濟指標

* 領先指標：領先景氣產生變化的因素。例子：製造業新接訂單、躉售物價指數、房屋建築申請面積、製造業員工平均每月工時、海關出口值變動率、貨幣供給額M1b年增率、股市變動。
* 同時指標：代表目前景氣狀況的因素。例子：實質海關出口值、工業生產指數。
* **落後指標：**之前景氣所造成的結果。例子；**失業率**。
* 景氣對策信號：

|  |  |
| --- | --- |
| **燈號** | **意義** |
| 紅 | 景氣過熱 |
| 黃紅 | 景氣活絡 |
| 綠 | 景氣穩定 |
| 黃藍 | 景氣欠佳 |
| 藍 | 景氣衰退 |

熱

**冷**

**《試題演練》**

1. 政府發行之公債，其價值隨市場利率上漲而：

(A)增加 (B)不變 (C)減少 (D)以上皆非 (高108-3)

1. 其他情況不變，一國調降利率將引起何種狀況的資金移動？

(A)外資流入 (B)外資流出

(C)不確定 (D)選項(A)(B)(C)皆非

(高108-2)

1. 貨幣供給額 M2 係指：

(A)通貨發行淨額

(B)通貨發行淨額＋存款貨幣

(C)通貨發行淨額＋存款貨幣＋準貨幣

(D)通貨發行淨額＋存款貨幣＋準貨幣＋在國外存款 (高107-4)

1. 其他因素不變，預期新臺幣大幅貶值，外資在股市可能呈：

(A)淨買超 (B)淨賣超 (C)不一定 (D)無影響 (高108-3)

1. 新臺幣貶值幅度遠大於經濟成長率，以美元計算之每人 GNP 會： (A)增加 (B)減少 (C)不變 (D)無關係 (高108-1)
2. 其他因素不變，利率上升：

(A)貨幣供給增加 (B)可抑制通膨

(C)債券價格上升 (D)股價上升 (高108-2)

1. 當經濟景氣開始走下坡，而利率似又有下跌之趨勢時，投資人應投資下列哪一證券市場？

(A)股市 (B)貨幣市場

(C)債券市場 (D)選項(A)(B)(C)皆可 (高108-2)

1. 「房屋建築開工面積」是屬於我國那一類景氣指標？

(A)領先指標 (B)同時指標

(C)落後指標 (D)選項(A)(B)(C)皆非 (高108-2)

1. 「貨幣供給」是景氣指標的：

(A)落後指標 (B)同時指標

(C)領先指標 (D)綜合指標 (高108-2)

1. 「景氣對策信號」由「黃藍燈」轉為「黃紅燈」表示：

(A)景氣轉好 (B)景氣轉壞 (C)景氣時好時壞 (D)選項(A)(B)(C)皆非

(高107-4)

1. 下列何者不屬於領先指標？

(A)核發建照面積 (B)外銷訂單指數 (C)失業率 (D)實質貨幣總計數

(高107-4)

1. 我國的貨幣若貶值，會造成： 甲.進口衰退 ；乙.出口衰退；丙.國際貿易逆差  
   (A)僅甲對 (B)僅乙對  
   (C)僅甲、丙對 (D)僅乙、丙對 (高)
2. 在其他條件不變下，當通貨膨脹發生，下列何種類股最有利？  
   (A)資產股 (B)觀光業股 (C)外銷概念股 (D)文化創意股 (高)
3. 中央銀行把原存央行的郵政儲金轉換至商業銀行，貨幣供給會：  
   (A)上升 (B)下降 (C)不變 (D)無關 (高)
4. 一國產生超額儲蓄，表示：  
   (A) 生產要素充分利用 (B) 生產要素未充分利用  
   (C) 投資機會過多 (D) 儲蓄意願不足 (高)
5. 下列何種因素會造成通貨膨脹？ 甲.成本推動；乙.需求拉動；丙.貨幣供給額減少  
   (A)僅甲、乙對 (B)僅乙、丙對  
   (C)僅甲、丙對 (D)甲、乙、丙均對 (高)
6. 下列何種經濟指標是用來衡量批發價格平均變動倍數？  
   (A)工業生產指數 (B)躉售物價指數  
   (C)消費者物價指數 (D)國民生產毛額平減指數 (高)
7. 下列中央銀行的政策中，那一項會使貨幣供給減少：  
   (A)外匯市場上買入美元避免新台幣過度升值  
   (B)公開市場上買回國庫券  
   (C)調降重貼現率  
   (D)提高存款準備率 (投)
8. 一般而言，央行大幅緊縮M1b(貨幣供給)的成長對股價的影響很可能是：  
   (A)下跌 (B)上漲 (C)不確定漲跌 (D)無影響 (投)
9. 下列何者非中央銀行增加貨幣供給的工具？  
   (A)調降重貼現率 (B)降低法定存款準備率  
   (C)買進債券 (D)買入新台幣，賣出美元 (投)
10. 下列何者非中央銀行降低貨幣供給的工具？  
    (A)調升重貼現率 (B)提高法定存款準備率  
    (C)賣出債券 (D)買入新台幣，賣出美元 (投)
11. 中央銀行調降存款準備率對哪類金融機構的影響最有利？  
    (A) 保險業 (B) 商業銀行 (C) 證券投資信託公司 (D) 證券公司 (投)
12. 中央銀行可以透過下列哪些方法導引利率走勢？A.公開市場操作B.調整重貼現率C.調整 法定存款準備率  
    (A)僅A、B對 (B)僅B、C對 (C)僅A、C對 (D)A、B、C均對 (投)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **試題解答** | | | | | | | | | |
| 1 | C | 6 | B | 11 | C | 16 | A | 21 | D |
| 2 | B | 7 | C | 12 | A | 17 | B | 22 | B |
| 3 | C | 8 | A | 13 | A | 18 | D | 23 | D |
| 4 | B | 9 | C | 14 | A | 19 | A |  |  |
| 5 | B | 10 | A | 15 | B | 20 | D |  |  |

投資型保險商品—投資學補充

1. 景氣對策訊號是由**國發會**所編。
2. 投資三要素：時間、報酬、風險。

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **等級** | **風險度** | **投資標的** | **基金類型** |
| **RR1** | 低 | 追求穩定收益為目標 | 貨幣市場型基金 |
| **RR2** | 中 | 追求穩定收益為目標 | 債券型基金(已開發國家政府公債基金、投資級之已開發國家企業債券基金) |
| **RR3** | 中高 | 追求兼顧資本利得及固定收益或較高固定收益為目標 | 債券型基金、平衡型基金(非投資等級之已開發國家企業債券、新興市場債券基金) |
| **RR4** | 高 | 追求資本利得為目標 | 股票型基金(全球股票型基金、已開發國家單一國家基金、已開發國家之區域型股票基金) |
| **RR5** | 非常高 | 追求最大資本利得為目標 | 股票型基金(一般單一國家基金、新興市場基金、產業類股基金、店頭市場基金) |

1. 中華民國銀行公會針對基金價格波動風險程度，依基金投資標的風險屬性和投資地區市場風險狀況，編製成**5個**風險收益等級。