

模擬試題



一、選擇題（共 25 題，每題 2.8 分，共 70 分）

1. 下列何者之證券交易稅稅率和普通股相同？
甲.債券換股權利證書；乙.特別股；丙.認購權證；丁.存託憑證
(A)僅甲、乙對 (B)僅甲、丙對
(C)僅乙、丙對 (D)僅甲、乙、丁對
2. 在估計利率期限結構時，若以債券的存續期間來取代債券的到期期限，可以有效降低下列何者所導致的估計誤差：
(A)債券到期期限 (B)市場利率水準
(C)債券票面利率 (D)債券流動性差異
3. 無花預期未來市場利率將走高，倘若市場上現在存在三種可交易的債券，其分別為如下：
I.到期時間 4 年，票面利率 3%；
II.到期時間 4 年，票面利率 4%；
III.到期時間 5 年，票面利率 3%；請問無花應投資何種債券較佳？
(A)I (B)II (C)III (D)I、III
4. 下列何者為繪製殖利率曲線時必須要注意的事項？
(A)債券均為相同機構所發行 (B)債券均有相同的到期日
(C)債券均有相同的信用風險 (D)債券的票面利率均應相同
5. 以下有關資產證券化對創始機構的影響，以下何者為是？
I.可降低資本自有比率；
II.不受本身信用之限制，增加資金來源的管道；
III.改善財務結構，提升股東權益
(A)I、II (B)II、III (C)I、III (D)I、II、III



6. 某一可轉換公司債每張面額 12 萬元，市價目前為 10 萬元，其標的股票市價為 40 元，每張可轉換公司債可轉換成 2,000 股，則其轉換價格為？
(A)60 元 (B)50 元 (C)30 元 (D)25 元
7. 假設 X 公司所發行之三年期零息公司債目前的殖利率為 3.75%，而同樣期限的零息公債殖利率則為 3.5%，請問市場投資人認為 X 公司債券的三年內違約機率是多少？(假設違約回收率為 0)
(A)0.25% (B)0.72% (C)1.5% (D)6%
8. 以下有關我國十年期公債期貨契約內容的敘述，何者為非？I.最後交易日同加權股價指數期貨；II.每日漲跌幅以前一交易日結算價上下 7%計算之；III.採百元報價
(A)I、II (B)II、III (C)I、III (D)III
9. 有一銀樓業者，在現貨與我國黃金期貨價格分別為每盎司 US\$612.5 與 US\$661.0 時，以黃金期貨來規避黃金漲價的風險，最後在基差為 -95.0 時結清期貨部位，該避險操作之淨損益為：
(A)每盎司獲利 US\$48.5 (B)每盎司獲利 US\$46.5
(C)每盎司淨損 US\$48.5 (D)每盎司淨損 US\$46.5
10. 李先生目前握有公債部位，若要規避市場利率上漲的風險，可以採取以下何種避險操作策略？
(A)買進公債期貨 (B)買進遠期利率合約
(C)賣出債券賣權 (D)賣出利率上限選擇權
11. 對某一投資組合而言，其期望報酬率為 9%，標準差為 16%，Beta 係數為 0.8；而市場期望報酬率 12%，標準差為 20%，無風險利率為 3%，則投資組合之 Alpha 為：
(A)+0.6% (B)-0.6% (C)-1.2% (D)+1.2%
12. 目前我國證券交易所之鉅額交易，其撮合方式為：I.逐筆交易；II.配對交易；III.集中交易。
(A)僅 I、II 對 (B)僅 I、III 對 (C)僅 II、III 對 (D)I、II、III 皆對



13. 下列哪一個不是存續期間的特性？
 (A)距到期日較長，通常會有較長的存續期間
 (B)平價債券(Par Bond) 的馬考列(Macaulay)存續期間隨到期日愈長，愈接近永續年金(Perpetuity)的馬考列(Macaulay)存續期間
 (C)票息越大通常會有較長的存續期間
 (D)到期殖利率越高，通常會有較短的存續期間
14. 下列何者不是波特(Porter)所提出之產業競爭力的影響因素？
 (A)供應商之議價能力 (B)潛在進入者之威脅
 (C)產業生命週期 (D)替代產品之威脅
15. 假設華碩電腦公司在決定推出新式筆記型電腦後，宏碁電腦公司隨即宣布，將推出一種功能更強大的筆記型電腦。下列敘述何者為真？(依據 CAPM)
 (A)該事件屬系統風險，會影響華碩股票之期望報酬
 (B)該事件屬非系統風險，會影響華碩股票之期望報酬
 (C)該事件屬系統風險，不會影響華碩股票之期望報酬
 (D)該事件屬非系統風險，不會影響華碩股票之期望報酬
16. 下列何種定價模式並未指出風險因子及因子之風險溢酬是如何決定的？
 (A)CAPM (B)多因子 APT
 (C)CAPM 和多因子 APT (D)以上皆非
17. 以下何者適合用來檢定半強式效率市場假說？
 I. 濾嘴法則；II. 規模效果；III. 新上市股票
 (A)I、II (B)I、III (C)II、III (D)I、II、III
18. 某公司今年剛發放完每股 2 元之股息和每股 1 元之公積配股，其股東權益報酬率和盈餘保留率分別為 15% 和 60%。假設其股票之 beta 值為 1.2，目前無風險利率為 1%，股市之預期報酬率為 10%，則該股票之合理價格為：
 (A)\$71.43 (B)\$77.86 (C)\$107.14 (D)\$116.79
19. 承上題，假設目前該股票之市價等於 100 元，請問該股票成長機會之





本分析無法得到異常報酬；II.進行技術分析無法得到異常報酬；III.進行內線交易無法得到異常報酬。

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

二、申論題（每題 10 分，共 30 分）

1.相同股票標的證券、到期日的二種買權的價格及執行價格如下表所示：

買權種類	執行價格	買權價格
A	50	9
B	60	3

若甲投資人之投資組合策略為賣出一單位執行價格為 50 之買權，並買進一單位執行價格為 60 之買權，則：

- (1)甲投資人之投資組合策略達損益兩平(Break-even)時，股價應為多少元？(5分)
- (2)甲投資人是處於該標的股票空方或多方？理由為何？(5分)

2.假設債券 A 係一年後到期之零票面利率債券(Zero-coupon Bond)，債券 B 係三年後到期之付息債券(Coupon-bearing Bond)，票面利率為 7%，二種債券面額均為 1,000 元，到期收益率(Yield to Maturity)均等於 10%，試求：

- (1)債券 B 之存續期間(Duration)。(5分)
- (2)若您是保險公司的財務經理，預估二年後公司須理賠金額為 500 萬元，則您將如何利用債券 A、B 形成適當的投資組合，對未來的負債進行免損的操作(Immunize the Liability)？(算出債券 A、B 的投資金額)(5分)

3.在使用股利折現的股票評價模式時，實務上通常以資本資產定價模式(CAPM)計算所需之折現率。但 CAPM 是根據一些基本假設推導出來的，因此其適用性或準確性將受到基本假設偏離真實現象程度之影響。

- (1)請問 CAPM 之基本假設為何？(6分)
- (2)在其他條件不變之情況下，若政府宣布復徵證券所得稅，請問 CAPM 之適用性會升高還是降低？為什麼？(2分)
- (3)同樣假設其他條件不變，若投資人對上市櫃個股未來報酬率和風險之預期的分歧程度大幅縮小，請問 CAPM 之適用性會升高還是降低？為什麼？(2分)



答案與解析



試題答案

題號	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.
解答	A	C	B	C	B	A	B	A	B	B
題號	11.	12.	13.	14.	15.	16.	17.	18.	19.	20.
解答	C	A	C	C	D	B	C	B	B	B
題號	21.	22.	23.	24.	25.					
解答	D	C	C	B	C					



試題解析

題次	解析內容
1	證券交易稅--- 債券換股權利證書：3‰，特別股：3‰，認購權證：1‰，存託憑證：1‰
2	以債券存續期間取代到期期限，無非就是為了排除票息效果對殖利率曲線估計的干擾，這是因為零息債券之存續期間等於債期期間，若以到期期限來估計殖利率曲線，則所估計出來的殖利率曲線，將相當於零息債券之殖利率曲線。
3	債券到期期間越長，則存續期間亦越長，所面臨之利率風險越高，故 III.不考慮。而債券之票面利率與殖利率越高，則存續期間越短，利率風險越低，故 I.不考慮。
4	債券殖利率曲線之考量因素： (1)信用評等 (2)市場流動性 (3)含選擇權與否(ex.可轉換公司債) 公債殖利率曲線之特性： (1)無違約風險 (2)高流通性，資訊透明
5	資產證券化使金融機構將特定資產移轉給市場投資人，在資產自財報移除後，資產規模縮小，資本自有比率提高。
6	轉換價格 = $\frac{\text{債券面額}}{\text{轉換率}} = \frac{120,000}{2,000} = 60$
7	$(1 + 3.5\%)^3 = (1 + 3.75\%)^3 \times (1 - \text{違約機率}) \Rightarrow \text{違約機率} = 0.72115106\%$



8	我國十年期政府債券期貨契約最後交易日：交割月份第二個星期三。 台灣證交所股價指數期貨契約最後交易日： 各契約交割月份第三個星期三，次一營業日為新契約之開始交易日。
9	原基差：612.5 - 661.0 = - 48.5，最後基差：- 95.0 →基差變小，操作策略：賣現貨、買期貨，故獲利 - 48.5 - (- 95.0) = 46.5
10	利率上漲→預期未來公債價格下跌，應放空公債期貨，或買進遠期利率合約、買入公債賣權。
11	理論報酬率： $E(R_p) = 3\% + (12\% - 3\%) \times 0.8 = 10.2\%$ Jensen 指標之 $\alpha = 9\% - 10.2\% = - 1.2\%$
12	鉅額交易： (1)定義 A.單一證券： 申報數量：達 500 交易單位以上。(原適用標準) 申報總金額：數量未達 500 交易單位，但總金額達 1,500 萬元以上。(得選擇採鉅額買賣) B.股票組合：5 種股票以上，且總金額達 1,500 萬元以上。 (2)交易方式： A.採逐筆競價，隨到隨撮。 B.股票組合之鉅額買賣，交易相對方委託股票種類、單價與股數須完全相符始撮合成交。 C.委託僅限當時段有效。
13	票面利率和殖利率，均與存續期間呈反向關係。
14	波特五力： 供應商的議價能力、購買者的議價能力、潛在競爭者進入的能力、替代品的替代能力、行業內競爭者現在的競爭能力。
15	競爭對手推出新品搶奪市場，原本就是每家公司企業所處的競爭市場環境特性，且遭特定對手鎖定，屬公司企業所面臨之單一競爭威脅，無法歸為整個產業的系統風險。
16	APT 套利訂價模式： $E(R_p) = R_f + \sum_{i=1}^n \beta_i \times F_i$ →並未指出 F_i 如何決定。
17	「事件研究法」最常被用以檢定半強式效率市場。濾嘴法則主要用以檢定弱式效率市場。
18	股東要求報酬率 $k_e = E(R_i) = 1\% + (10\% - 1\%) \times 1.2 = 11.8\%$ 股利成長率： $g = 15\% \times 60\% = 9\%$ →合理股價： $P = \frac{2 \times (1+9\%)}{11.8\% - 9\%} = 77.857$
19	$EPS \times (1 - 60\%) = 2 \rightarrow EPS = 5$



	$NPVGO = \frac{D_0 \times (1+g)}{K_e - g} - \frac{EPS \times (1+g)}{K_e} = \frac{2 \times (1+9\%)}{11.8\% - 9\%} - \frac{5 \times (1+9\%)}{11.8\%} = 31.671$
20	III.原房屋抵押貸款銀行會將抵押貸款所有權，透過證券化管道，轉售給市場投資人。
21	時間加權報酬率法之優點，在於本身不受投資期間中途現金流量之影響。
22	長期利率 = 實質利率 + 長期通貨膨脹率 + 通貨膨脹風險溢酬 + 其他風險溢酬
23	$M^2 = r_i - r_f, T^2 = \frac{r_i - r_f}{\beta_i}$
24	票面利率 > 到期收益率 → 溢價發行(發行價格高於面額)，隨著時間的經過，越接近到期日，債券價格將越接近面額，直至到期日當天，債券價格 = 面額。故溢價債券價格將逐漸下跌。
25	若半強式效率市場成立，則弱式效率市場必成立 → 基本分析與技術分析均無效。



非選擇題擬答

題一

(1)賣出一單位買權獲得 9 元，買進一單位買權支付 3 元，故選擇權收入為 $9 - 3 = 6$ 。

A.在股價 56 元時，賣出一單位執行價格 50 元之 Call，則買權虧損 6 元。

B.在股價 56 元時，買進一單位執行價格 60 元之 Call，則與 6 元損益持平。

→ 損益兩平時，股價為 56 元。

(2)股價 < 50 元時，賺 6 元；股價 = 56 元時，損益兩平；股價 > 60 元時，賠 4 元

→ 甲投資人應為股票空方。

題二

(1)債券 B 之存續期間：

$$D_{MA} = \frac{\frac{7}{(1+10\%)} \times 1 + \frac{7}{(1+10\%)^2} \times 2 + \frac{7+100}{(1+10\%)^3} \times 3}{\frac{7}{(1+10\%)} + \frac{7}{(1+10\%)^2} + \frac{7+100}{(1+10\%)^3}} = 2.8$$

(2)債券 A 為零息債券，故存續期間 = 到期日 = 1。債券投資組合之存續期