

財務金融分析與實務試題

(限用答案本作答)

財務金融分析與實務

[可攜帶計算機]

壹、選擇題(單選題，選出最合適之答案)，共 10 題 (40%)

- Jensen's Alpha ( $\alpha_p = (R_p - R_f) - (R_m - R_f)\beta_p$ ) 在資產管理績效評估上之解讀，下列何者正確？(1)  $\alpha_p > 0$  表示資產管理績效表現比大盤好，(2)  $\alpha_p = 0$  表示資產管理績效表現與大盤相當，(3)  $\alpha_p < 0$  表示資產管理績效表現比大盤差，(4) 以上皆是。
- 下列敘述何者有誤？(1) 效率市場假說 (Efficient Market Hypothesis) 隱含隨機漫步 (Random Walk)，(2) 完全效率市場隱含無任何分析模式可賺取超額報酬，(3) 量先價行之成立隱含完全效率市場，(4) 對沖基金 (Hedge Fund) 無法於完全效率市場中獲利。
- 選擇權在到期日前之價值包含內含價值 (Intrinsic Value) 與 (1) 流動價值 (Liquidity Value) (2) 風險貼水 (Risk Premium) (3) 時間價值 (Time Value) (4) 以上皆非。
- 假設股票投資組合價值 NT\$1,300 萬元，大台指點數 6,500 點 (每一點 = NT\$200)，若股票投資組合之  $\beta_p = 1.5$ ，在行情渾沌未明的情形下，欲利用大台指期貨避險，應放空口數為：(1) 10 口 (2) 15 口 (3) 20 口 (4) 5 口。
- 避險基金經理人可利用期貨、選擇權及衍生性金融商品，進行策略性資產配置，(1) 以較低的成本改變/重新平衡資產配置比例 (2) 以較低的成本改變 Beta 值 (風險特定值) (3) 改變資本市場投資部位變更之決策時點 (例如利用避險部位延後買賣決策時點) (4) 以上皆是。
- 下列敘述何者有誤？(1) 綜合券商發行認售權證 (Put Warrant)，其 Delta 避險部位為「放空」標的證券。(2) ETF 為集中市場掛牌交易之指數型存託憑證 (3) 現行 TAIFEX 掛牌之個股選擇權均為歐式選擇權 (4) 選擇權的時間價值等於內含價值減去選擇權價值。
- 當資產具有較高之 Beta，以下敘述何者為真：(I) 將會有較高之實際報酬 (realize return)。(II) 將有較高之非系統性風險。(III) 將有較高之資產價格。(IV) 較高之系統性風險。(V) 較高之預期超額報酬。  
(1) (I), (III)。(2) (IV), (V) (3) (II), (V) (4) (II), (III)。

財務金融分析與實務試題

(限用答案本作答)

8. 實際上企業股東所持的股票就選擇權在企業評價的應用上等於是：(I)以公司資產為標的，並以債權總額為執行價格之買權；(II) 以債權到期日為契約到期日的買權；(III) 在有限債權請求權下，當公司總價值高於公司之負債，買權的價值等於股東權益  
以上何者為真？  
(1) (I), (II) (2) (I), (III) (3) (II), (III) (4) (I), (II), (III)。
9. 交易日  $t=1$  至交易日  $t=5$  之交易情形如下： $t=1$  時交易者 A 買 2 口，交易者 B 空 2 口，撮合，成交量為 2 口； $t=2$  時交易者 C 買 4 口，交易者 D 空 4 口，撮合，成交量為 4 口； $t=3$  時交易者 A 空 2 口，交易者 D 買 2 口，撮合，成交量為 2 口； $t=4$  時交易者 C 空 1 口，交易者 E 買 1 口，撮合，成交量為 1 口； $t=5$  時交易者 C 空 1 口，交易者 F 買 1 口，撮合，成交量為 1 口。請問未平倉合約量 (Open Interests) 為 (1) 2 口 (2) 3 口 (3) 4 口 (4) 6 口。
10. 承上題，交易者 D 之淨部位為 (1) -1 口 (2) -4 口 (3) -2 口 (4) -3 口。

本試題係兩面印刷

財務金融分析與實務試題

(限用答案本作答)

貳、申論/說明題，共 3 題 (合計 60%)

1. CBOE 分別於 1993 年與 2003 年推出證券市場波動度指數 (volatility index, 以下簡稱 VIX) 及其改版, 其編製方法係利用 S&P500 指數選擇權之隱含波動率 (implied volatility) 經適當之加權平均而成。華爾街之分析師將 VIX 視為證券市場投資者之恐慌指標 (investor fear gauge)。試回答: (20%)

(1) 指數選擇權隱含波動率 (implied volatility) 之意義。(7%)

(2) 既有隱含波動率, 為何還需編製 VIX? (6%)

(3) VIX 被華爾街分析師視為證券市場投資者恐慌指標 (investor fear gauge) 之意義? (7%)

2. 試以「公司治理」觀點中性評論下列事件: (20%)

『力特光電科技股份有限公司 (3051) 係研發大尺寸 Monitor 及 LCD-TV 等高階偏光板技術並生產之公司, 該公司自民國 93 年度著手自行研發大尺寸 Monitor 及 LCD-TV 等高階偏光板並擴增所需之「生產線」, 以因應市場對大尺寸 LCD 面板及高階偏光板之需求。力特光電 (股) 於民國 95 年 1 月 17 日宣稱, 因相關之試機成本具未來經濟效益而予以資本化, 認為原資本化之會計處理應符合證券發行人編製準則及 90.9.28 基秘字第 172 號函之規定。惟截至 94 年前三季為止已資本化之試機成本約新台幣 23.5 億元, 因資本化金額較大, 為符合「保守穩健」及「資訊透明」之原則, 經再檢視相關試機成本之效益及合理性, 初步估計 94 年度具未來經濟效益之資本化金額應介於 7-13 億元, 故 94 年前三季「應轉列費用金額」約在 10.5 億元~16.5 億元 (力特股價自 95/02/18 起重挫 5 根跌停板)。爾後, 力特光電 (股) 於民國 95 年 2 月 17 日公告自結財報之營業外收入及支出主要係包含「存貨跌價及呆滯損失」961,606 仟元, 及「試機損失」3,041,670 仟元。流動資產中存貨 5,946,723 仟元 (係已減除備抵跌價損失 961,606 仟元)。力特光電 (股) 更於民國 94 年 2 月 27 日召開法說會, 說明總計 94 年營業額為新台幣 217 億 6 仟 2 佰萬元, 與 93 年相比, 成長 27.9%。第四季自結毛利率及營業淨利率分別為 16.1% 和 8.9%, 稅後淨損為新台幣 7 億 2 仟 5 佰萬元, 第四季自結基本每股盈餘則為 -1.55 元。』

(力特光電科技股份有限公司 94 年度損益表請參閱附件, 資料來源: 股市公開資訊觀測站)

3. 試依「行為財務學」中證券市場參與者對攸關資訊之反應方式, 解釋「動量策略 (momentum)」、「反向策略 (contrarian)」與「動量週期策略 (momentum)

財務金融分析與實務試題

(限用答案本作答)

life cycle, Lee and Swaminathan, 2000, Journal of Finance) 」，並說明這些理論在證券投資組合管理上之啟示。(20%)

附件：力特光電科技股份有限公司 94 年度損益表

力特光電科技股份有限公司  
損 益 表  
民國九十四年及九十三年一月一日至九月三十日  
(從經核閱、未依一般公認審計準則查核)

單位：除每股盈餘(損失)為新台幣元外，係新台幣仟元

代碼	九十四年前三季 (查 編 後)		九十三年前三季	
	金 額	%	金 額	%
4110 銷貨收入(附註二及十八)	\$ 15,858,076	101	\$ 13,145,207	101
4170 銷貨退回及折讓	170,833	1	82,066	1
4100 銷貨收入淨額	15,687,243	100	13,063,141	100
5000 銷貨成本(附註十六)	12,856,947	82	9,476,442	73
5910 銷貨毛利	2,830,296	18	3,586,699	27
營業費用(附註十六)				
6100 推銷費用	147,195	1	126,496	1
6200 管理費用	407,043	2	233,895	2
6300 研究費用	937,109	6	718,698	5
6000 營業費用合計	1,491,347	9	1,079,089	8
6900 營業利益	1,338,949	9	2,507,610	19
營業外收入及利益				
7160 兌換利益一淨額(附註二)	206,890	1	163,707	1
7140 處分投資利益	2,699	-	11,304	-
7480 其他(附註十八)	80,287	1	101,416	1
7100 營業外收入及利益合計	289,876	2	276,427	2
營業外費用及損失				
7660 試機損失(附註二)	1,940,407	13	-	-
7570 存貨跌價及呆滯損失(附註二)	777,230	5	-	-

(接次頁)

力特光電科技股份有限公司 94 年度損益表(續)

本試題係兩面印刷

財務金融分析與實務試題

(限用答案本作答)

(承前頁)

代碼		九十四年前三季 (重編後)		九十三年前三季	
		金額	%	金額	%
7510	利息費用(附註二及八)	\$ 180,590	1	\$ 72,843	-
7880	其他	5,051	-	1,311	-
7500	營業外費用及損失 合計	2,903,278	19	74,154	-
7900	稅前(損失)利益	( 1,274,453)	( 8)	2,709,883	21
8110	所得稅費用(利益)(附註二 及十五)	( 133,605)	( 1)	322,174	3
9600	純益(損)	(\$ 1,140,848)	( 7)	\$ 2,387,709	18
代碼		稅前	稅後	稅前	稅後
	每股(損失)盈餘(附註十 七)				
9750	基本每股盈餘(損失)	(\$ 2.77)	(\$ 2.48)	\$ 6.65	\$ 5.86
9850	稀釋每股盈餘(損失)	(\$ 2.77)	(\$ 2.48)	\$ 5.87	\$ 5.17

後附之附註係本財務報表之一部分。

(請參閱勤業眾信會計師事務所民國九十五年二月十六日核閱報告)

負責人：

經理人：

主辦會計：

試題完