

## 第 1 章 投資概論與金融工具

### 腦力激盪

1-1 你認為銀行的黃金存摺業務是屬於實質投資的範疇，還是金融投資的範疇？

思考方向：屬於實質投資的範疇。

1-2 你認為買賣股票是一種投資的行為，還是投機或甚至是賭博的遊戲呢？為什麼？

思考方向：依買賣股票的心態與動機而定。

1-3 請你想想看，P2P 網路借貸是屬於間接金融或是直接金融的範疇？

思考方向：想想 P2P 網路借貸是否有中介機構介入其中。

1-4 當證券商的現金流出大於現金流入而產生資金缺口時，其應承作 RP 或是 RS 來彌補資金缺口？

思考方向：RP。

1-5 就權益證券與債券的性質，你認為企業發行何種證券籌資較有破產的風險？

思考方向：債券。

1-6 你認為認購權證在多頭市場或是空頭市場會較為盛行？為什麼？

思考方向：多頭市場。

1-7 小林平常從事股票投資的時間並不多，近來由於常聽到有人在股價指數飆漲到萬點的期間大賺一票，使他心動不已，於是開始將手邊所有的資金投入股市，希望也能分一杯羹。請問他會遇到什麼問題？

思考方向：可能買在股市的高點。

## 選擇題

### TOPIC 投資的意義

A1.投資三要素，指的是報酬、時間和：(A)風險 (B)資產 (C)市場 (D)景氣

2019Q1 證券商業務員資格測驗試題

### TOPIC 金融市場與證券市場

C2.何者不屬於創業投資的特性？(A)為取得潛在高收益，多投資於高新技術成長性公司 (B)屬長期投資，資本流動性較小 (C)為取得控制權 (D)經常會有很多回合的額外融資案

2020Q1 證券商業務員資格測驗試題

C3.臺灣證券交易所集中交割之有價證券收付作業，委由下列何者辦理？(A)證券結算事業 (B)證券金融事業 (C)證券集中保管事業 (D)證券暨期貨市場發展基金會

2019Q4 證券商業務員資格測驗試題

A4.下列何者並非證券商得經營之業務？(A)提供集中交易之場所及設備 (B)有價證券之承銷 (C)有價證券之自行買賣 (D)有價證券買賣之行紀

2019Q4 證券商業務員資格測驗試題

C5.經濟主體以發行股票、債券等有價證券，透過證券市場向社會大眾籌措資金的融資方式，係為：(A)短期金融 (B)間接金融 (C)直接金融 (D)消費金融

2019Q4 證券商業務員資格測驗試題

C6.企業籌措資金之管道可分為「直接金融」與「間接金融」兩種，下列何者是屬於「直接金融」？甲.發行新股；乙.發行轉換公司債；丙.向銀行借款；丁.辦理私募 (A)甲、丙、丁 (B)甲、乙、丙 (C)甲、乙、丁 (D)甲、乙、丙、丁

2019Q3 證券商業務員資格測驗試題

C7.下列何者非證券集中保管事業之經營業務？(A)有價證券之保管 (B)有價證券買賣交割或設質交付之帳簿劃撥 (C)代辦證券商之融資融券事項 (D)有價證券無實體發行之登錄

2019Q2 證券商業務員資格測驗試題

**TOPIC 貨幣市場的金融工具**

A8.貨幣市場交易工具不包括下列何者？(A)政府債券 (B)可轉讓定期存單 (C)銀行承兌匯票 (D)國庫券

2020Q1 證券商業務員資格測驗試題

D9.何者為貨幣市場證券？(A)五年期的公司債 (B)普通股 (C)二十年期的公司債 (D)三個月期的國庫券

2017Q4 證券商業務員資格測驗試題

D10.下列何者是貨幣市場工具的特性？(A)高報酬 (B)高風險 (C)到期日長 (D)低風險

2017Q2 證券商業務員資格測驗試題

A11.買賣1年以下短期有價證券的金融市場為：(A)貨幣市場 (B)期貨市場 (C)資本市場 (D)選擇權市場

2016Q4 證券商業務員資格測驗試題

A12.以下有關附條件交易的敘述，何者有誤？(A)公司債附買回交易的利率會低於公債附賣回的利率 (B)附賣回利率會大於附買回利率 (C)屬於貨幣市場工具 (D)以政府公債為主要標的

2013Q4 證券商業務員資格測驗試題

**TOPIC 資本市場的金融工具**

D13.一般債券的基本特性包含：甲.有到期期間；乙.投資風險較非固定收益證券小；丙.利息發放頻率固定 (A)僅甲、乙 (B)僅甲、丙 (C)僅乙、丙 (D)甲、乙、丙

2020Q1 證券商業務員資格測驗試題

B14.資本市場可分為：(A)匯率市場和股票市場 (B)股票市場和債券市場 (C)外匯市場與債券市場 (D)金融市場和不動產市場

2019Q2 證券商業務員資格測驗試題

D15.何者為資本市場證券？

(A)商業本票 (B)國庫券 (C)附買回協定 (D)十年期公司債

2019Q1 證券商業務員資格測驗試題

D16.何者屬於資本市場之工具？甲.可轉換公司債；乙.銀行承兌匯票；丙.可轉讓銀行定期存單；丁.特別股 (A)僅甲、乙 (B)僅丙、丁 (C)僅甲、丙 (D)僅甲、丁

2018Q3 證券商業務員資格測驗試題

A17.固定收益證券承諾：(A)定期支付固定利息 (B)對公司有選舉權 (C)保證價格上漲 (D)配發股利

2018Q1 證券商業務員資格測驗試題

D18.按投資人所面臨的風險排列，以下四種金融商品的風險通常何者最高？

(A)國庫券 (B)公司債 (C)可轉換公司債 (D)普通股

2018Q1 證券商業務員資格測驗試題

#### TOPIC 衍生性金融商品

D19.一般而言，投資下列金融工具的風險狀況依序為何？甲.短期公債；乙.股票；丙.認購權證；丁.長期公債 (A)乙>丁>甲>丙 (B)丙>甲>丁>乙 (C)甲>乙>丙>丁 (D)丙>乙>丁>甲

2018Q4 證券商業務員資格測驗試題

C20.何者不屬於衍生性金融工具？(A)期貨契約 (B)選擇權 (C)公司債 (D)遠期契約

2018Q3 證券商業務員資格測驗試題

#### 問答及計算題

1. 「由於民間消費與投資活動大幅衰退，使去年的國內生產毛額成長率創近年來新低紀錄……。」試問：此敘述中「投資」的定義為何？是否與投資學的「投資」定義相同？為什麼？

Ans :

國內生產毛額中的民間投資是屬於實質投資的範疇，與投資學所指的「投資」定義並不相同；後者指的是屬於金融投資的範疇，包括股票、債券等有價證券及許多衍生性金融商品的投資活動。

2. 請說明中央銀行為何可以利用升、降息方式進行經濟調控的主要原理。

Ans :

每個人擁有財富的目的，均在於滿足其消費慾望。若目前所犧牲的消費，能創造未來更多的消費時，即可誘使個人減少目前的消費，將省下來的財富從事具有增值利益的投資活動。然而在何種情況下，人們會提高犧牲目前消費的意願，而從事投資的活動呢？基本上，財富的運用均有其「機會成本」，例如，將目前可消費的財富存入銀行，賺取利息，而此利息的高低即代表將財富用於消費的機會成本；當然，其他金融工具所能提供的報酬率也是目前消費的機會成本。若機會成本提高，人們將會減少目前的消費，並多從事投資的活動。這也是中央銀行為何可以利用升、降息方式進行經濟調控的主要原理。

3. 金融市場如何形成？其主要功能為何？

Ans :

(1)金融市場的形成架構如下圖所示。



當資金需求者（如聯電）需要資金時，可在金融市場（如股票市場）發行金融工具(Financial Instrument)，如股票，讓資金供給者（如投資人）認購，此時，資金供給者的剩餘資金便可順利移轉至資金需求者，讓資金需求者做最有效率的運用。因此，金融市場是資金需求者與供給者之間的資金融通場所。

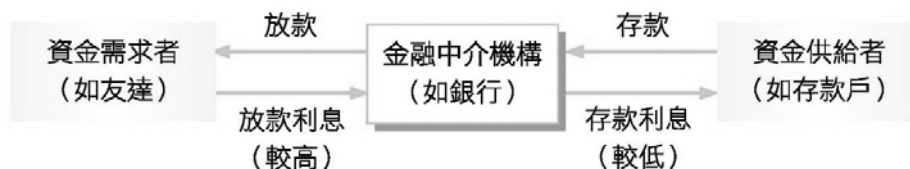
(2)金融市場的主要功能：金融市場是資金需求者與資金供給者之間的橋樑，提供各種金融工具交易的場所，其不但可確保資金供給者所持金融工具的流動性，又能滿足資金需求者的資金需求。以經濟學的角度而言，金融市場可降低資金供需雙方在資金融通過程中尋找交易對象所需花費的時間與成本，且提供更多相關的交易資訊，使市場參與者更能隨時掌握市場環境的變化，進而做出理性的融資與投資決策。此外，金融市場的存在，亦使資金供給者可藉由犧牲目前的消費以提高未來的所得水準（包括利息與其他收益來源），而資金需求者可將所籌集的資金進行實質的投資活動（如購買新機器設備），來提高生產力，從而提升所得水準。由此可知，金融市場的存在對於整個社會福利的提升具有很大貢獻。

若從金融面的角度來看，金融市場提供各種長、短期金融工具供資金供給者選擇，使其不必直接將資金投入實質資產，而可利用具有孳息功能的金融工具來獲取未來的投資收益；如此不但提高金融工具的流動性，還可使金融工具持有者在必要時能以較低的代價換得現金。因此，金融市場不但提高了個人的儲蓄意願及其收益，同時亦使閒置資金流向真正需要的地方，以便產生最大的使用效率。

4. 金融市場可分為間接金融與直接金融兩種，請問兩者的差異為何？

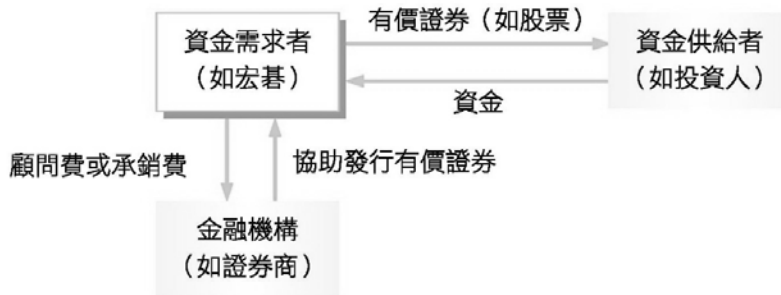
Ans：

(1)間接金融：在間接金融中，通常由金融中介機構（如銀行）向資金供給者（如存款戶）吸收存款，然後再將資金放款給資金需求者（如友達），金融中介機構則從中賺取存、放款的利差（如下圖所示）。



(2)直接金融：直接金融不須透過金融機構的中介，資金需求者（宏碁）以發行

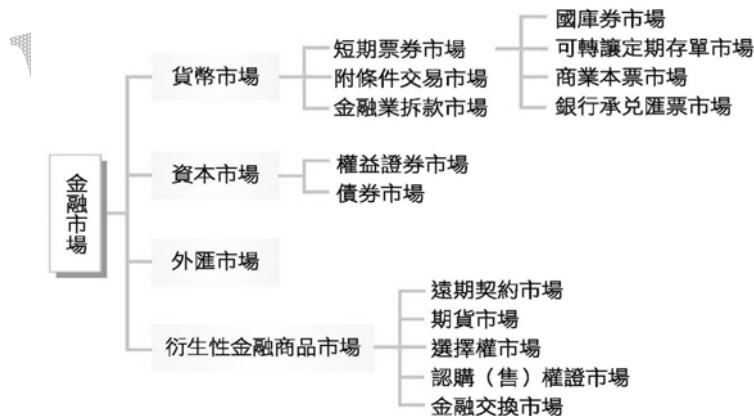
有價證券（如股票）的方式，直接向投資大眾募集資金。在這過程中，金融機構（如證券商）即扮演協助發行有價證券的角色，並向資金需求者收取顧問費或承銷費（如下圖所示）。



5. 若依交易的金融工具來劃分，金融市場主要可分為哪些市場？

Ans :

金融市場主要可分為貨幣市場、資本市場、外匯市場及衍生性金融商品市場等，如下圖所示。



貨幣市場是指提供 1 年期以下金融工具交易的市場，包括短期票券、附條件交易及金融業拆款市場等；資本市場是指提供 1 年期以上金融工具交易的市場，包括權益證券（如股票）及債券市場；外匯市場則是提供外幣交易的場所；而衍生性金融商品則是以上述市場之金融工具或金融指標為標的所衍生出來的商品，包括遠期契約、期貨、選擇權、認購（售）權證、金融交換等，可作為市場參與者投機及避險的工具。

6. 流通市場與發行市場之間存在著相互依存的關係，請分析之。

Ans :

沒有發行市場就不會有流通市場，即使有發行市場，若發行量少且發行對象不夠分散，也難以建立順暢的流通市場；反之，若無良好的流通市場，則發行市場將不易擴大。例如，流通市場之交易制度不方便，證券的流動性低，使投資人變現不易，導致市場參與者萎縮，造成企業上市（櫃）的意願低落，發行市場規模自然無法擴大，於是又影響流通市場的發展，如此惡性循環，將嚴重阻礙證券市場的發展，所以建立一個完善的流通市場對於證券市場的發展非常重要。

7. 請簡述下列機構在證券市場所扮演的角色：(1)綜合證券商；(2)投信公司；(3)證券金融公司；(4)信用評等機構。

Ans :

- (1) 綜合證券商: 其業務內容包括承銷、經紀、自營。承銷是接受發行公司的委託，協助其證券發行的業務；經紀是接受客戶的委託，代客下單買賣證券並收取手續費的業務；自營是以自己名義進行證券買賣的業務。
- (2) 投信公司: 其業務內容包括共同基金業務及代客操作業務，是重要的資產管理機構。
- (3) 證券金融公司: 主要是提供證券的信用交易，即融資融券業務。融資交易是向證券金融公司借錢買股票；融券交易就是向證金公司借股票來賣。
- (4) 信用評等機構: 針對發行機構本身或其發行的債務證券，進行償債能力的評比，評等愈高代表發行機構或其債務證券的償債能力愈強，發生違約（無法償還其債務）的機率愈小。

8. 試簡述投信公司與投顧公司的業務內容，並分析兩者的競爭關係。

Ans :

投信公司	共同基金業務：依投資大眾的需求，推出不同性質的共同基金供投資大眾選擇，並以定型化的「證券投資信託契約」來管理每檔共同基金，投資門檻低。 代客操作業務：服務對象為特定個別投資人，代客操作業者會與其簽訂「全權委託投資契約」，依其需求量身訂作投資方針及投資範圍，投資門檻較高（至少 500 萬元）。
------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------



	金管會於 2017 年 8 月開放國內投信公司以轉投資子公司的方式，經營私募股權基金業務。
投顧公司	接受投資人的委任，對證券投資有關事項提供研究分析意見或建議，或發行有關證券投資之出版品、舉辦有關證券投資之講習等顧問業務。 代客操作業務 2004 年通過的《證券投資信託及顧問法》允許投信公司及投顧公司擔任境外基金的總代理人，接受境外基金管理機構的委託，募集與銷售境外基金；同時開放投顧公司與投信公司相互兼營彼此的業務，使投顧公司與投信公司的競爭更為激烈。

9. 由於蘋果公司積極研發 MicroLED 面板技術，面板廠商看好 MicroLED 的發展紛紛擴廠。請問面板廠商可以使用哪些工具來籌措擴廠的資金？這些工具對投資人而言，又有哪些差異呢？

Ans :

公司可以利用許多資本市場的金融工具籌資，其中最常見的有股票、公司債。對公司而言，發行公司債籌資的資金成本最低，且並無股權稀釋的問題，不過當公司無法如期支付利息時，也往往容易出現倒閉的危機；至於發行股票的優點在於無到期日的限制，因此公司不必擔心違約的問題，然而相對地其資金成本也較高，同時若發行股票太多，也會出現股本擴充迅速膨脹導致獲利稀釋的問題。對投資人而言，從公司清償順序的位階來看，公司債優先清償，最後才是股票，因此，投資人投資於股票的風險較固定收益的公司債高，所以要求的風險貼水也較高。

10. 在台灣常見的短期票券有哪些？試分別簡述之。

Ans :

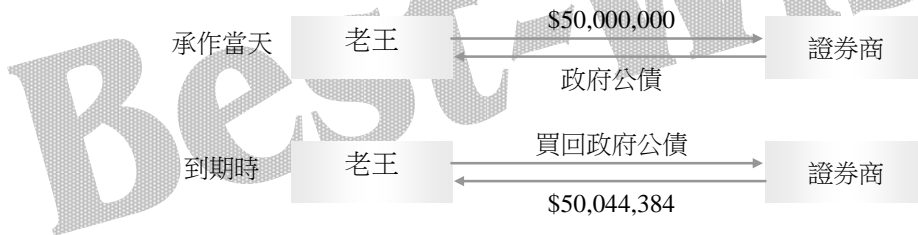
短期票券的種類	意義與特性
國庫券	由中央政府所發行的短期票券，其目的在於調節國庫收支或穩定金融。
可轉讓定期存單	一般銀行的定期存單通常沒有轉讓性質，存款人必須持有至到期才能將全部的本利和領回，若中途要將定期存單解約，所能領到的利息會被打折，存款人將會損失部分利息。可轉讓定期存單具有轉讓的性質，可在貨幣市場上流通，當持有人需要變現時，即可將其轉讓出去，流動性或變現性較好。
商業本票	民間企業為籌措短期資金或融通合法交易，所發行的一種短期票券，到期時發票人須支付票券所載之金額。在發行市場中，分為

	交易性商業本票與融資性商業本票兩種，前者為融通合法交易而發行的商業本票，後者是基於籌措短期資金而發行的商業本票。
銀行承兌匯票	匯票係指發票人委託付款人於指定到期日依簽發的金額，無條件支付給受款人或持票人之票據。於到期日前，持票人可向付款人做承兌之提示，如付款人為銀行，則此匯票經銀行提示後，即所謂的銀行承兌匯票。

11. 老王與證券商承作一筆政府公債 RP，承作金額為 5,000 萬元，RP 利率為 1.2%，到期期間為 30 天，請問承作當天與到期時的資金流向為何？（請考慮分離課稅）

Ans :

在承作當天，老王必須支付 5,000 萬元給證券商，到期時（30 天後）證券商則以 50,044,384 元 [=  $\$50,000,000 \times [1 + 1.2\% \times (1 - 10\%) \times \frac{30}{365}]$  ] 向老王買回政府公債。



12. 權益證券主要包括哪些？請分別簡述之。

Ans :

- (1) 普通股: 持有人即是公司的所有者或股東，對公司的董事與重要決策具有投票權。具有有限清償責任、剩餘請求權、公司會視獲利情況決定是否發放股利給股東，並無發放股利的義務。
- (2) 特別股: 相較於普通股，具有剩餘財產與股利的優先分配權。有些會先訂定固定的股利率。大部分的特別股股利具有累積的性質，當公司有發放不出股利之虞時，積欠股利將可累積到下一期發放。有些特別股可再參加剩餘盈餘（配發特別股股利之後的盈餘）之分配，與普通股股東分享利益。
- (3) 存託憑證: 指由公司委託外國的銀行，協助公司（或股東）發行一種憑證供公司當地國以外的其他國家投資人投資，銀行再將所募得的資金交給公司（或

股東)，公司（或股東）則提供價值相當的股票存託於保管銀行。外國投資人持有存託憑證，等於間接持有該公司的股票，其享有之權利義務幾乎與普通股相同。

13. 請問債券有哪些共同特性？其與普通股有何差異？

Ans：

(1) 債券有以下共同特性：

- ① 到期期間：是指債券發行人履行契約的年限，在這段期間內發行人將定期支付利息、到期償還本金，並且遵守所有的債券條款。
- ② 利息發放的頻率固定：無論票面利率是否固定，一般付息債券都有固定的利息發放頻率，如 1 年付息 1 次、半年付息 1 次或一季付息 1 次等。當然，在市場也有所謂的「零息債券」，該種債券通常以低於面額的方式發行，在到期期間內不會支付投資人任何的利息，只會在到期時償還面額。
- ③ 投資風險小：由於一般債券會定期支付利息給投資人，無論債券市場行情如何，只要持有債券至到期且發行人沒有發行違約的情況，每期都會有利息收入，非常適合風險承擔能力較小、希望有固定收益的投資人持有。此外，影響債券價格最重要的金融指標——「利率」之波動亦不若股價劇烈，故債券的投資風險較小。
- ④ 對發行人的節稅效果：對債券的發行人而言，債券的資金成本通常較低（與權益資金相比），且定期支付的利息在財務報表上可列為費用，降低發行人的所得稅負，故具有節稅的效果，此節稅之效益稱為稅盾。因此，在財務狀況許可的前提下，發行債券會是比較經濟的作法。

(2) 債券與普通股的差異：

項目	債券	普通股
持有人的身分	債權人	所有權人
對公司資產的請求權順位	在普通股、特別股之前	在債券、特別股之後
到期期間	有	無
期間收入	利息收入，發放頻率固定	股利收入，但不一定發放

投資風險	較小	較大
對發行人的節稅效果	有	無

14. 何謂匯率(Foreign Exchange Rate)? 並請說明外匯指定銀行、外匯經紀商、中央銀行在外匯市場所扮演的角色。

Ans :

- (1)外匯交易意指將某一國家的貨幣「以某一比率」兌換成另一國的貨幣，其兌換比率即所謂的匯率。
- (2)在外匯市場的運作中，外匯指定銀行與外匯經紀商扮演非常重要的角色；外匯指定銀行主要經營外匯買賣的業務，外匯經紀商則是外匯交易的中介機構，負責集中撮合的工作。最後，中央銀行在外匯市場則負責調節外匯市場的供需，以求匯率的穩定。

15. 遠期契約可算是期貨契約的起源，請問兩者有何差異？

Ans :

	期貨	遠期契約
契約內容	標準化	非標準化，由交易雙方協議
交易方式	在集中市場交易	由雙方協議或在店頭市場交易
保證金制度	買賣雙方均需繳交保證金	沒有完善的保證金制度，由雙方自我約束
結算制度	每日結算	沒有完善的結算制度
違約風險	低	高

16. 1998 年與 2001 年，台灣期貨交易所分別推出了期貨與選擇權等衍生性金融商品，請問：期貨與選擇權的契約特性為何？其主要的功能又為何？

Ans :

- (1)期貨是一種指明在未來某一特定日，買方(賣方)可以特定價格買進(賣出)某標的物的標準化契約，交易時買賣雙方均需繳交保證金(即原始保證

金)，以確保交易雙方在到期時能履行契約。至於選擇權則是指當契約的買方付出權利金後，即享有權利在特定期間內，向契約的賣方依履約價格買入或賣出一定數量的標的物，如為買進的權利，稱為買權，如為賣出的權利，則稱為賣權。

- (2) 期貨與選擇權的設計主要是提供原本金融市場中已存在金融商品的避險工具，如投資人可以利用期貨與選擇權來規避指數、股票、利率與外匯等金融商品的價格風險。除了避險功能外，投資人也可以利用期貨與選擇權的高槓桿特性進行投資，達到提高投資報酬率的目標（但若預期錯誤也將相對地損失慘重）。

17. 請分別說明「不要將所有雞蛋放在同一個籃子裡」以及「財務槓桿、以小博大」的觀念。

Ans :

- (1) 「不要將所有雞蛋放在同一個籃子裡」是指風險分散的觀念，一般而言，投資愈多角化，風險降低的程度也愈多，如老王將所有的閒置資金投入電子類股，即欠缺多角化投資的觀念。如電子類股上漲，固然對於老王有利，但如因電子業供給過剩，造成股價全面下滑的話，老王亦將損失慘重。另一方面，若老張具有分散風險的概念，同時持有電子類與造紙類的股票，在電子類股下跌的同時，造紙類股卻可能因為紙漿價格上漲而上升，此時老張在造紙類股的獲利將可彌補其電子類股的損失，使損失不至比老王慘烈，甚至還可能有獲利的機會。此例說明了分散投資的重要性及降低風險的道理。
- (2) 財務槓桿的運用就像中國功夫太極拳一樣，能產生四兩撥千金的效果，以小博大。投資人善加利用財務槓桿，則其報酬率將可達到更高的水準。有些人可能認為，既然財務槓桿能使報酬率增加，那麼乾脆所有投資的資金都以舉債的方式進行。這種說法雖然沒錯，但要提醒投資人的是，愈高的財務槓桿，所需承單的風險愈大，太高的財務槓桿，一旦一時不察，反而會損失慘重。

18. 目前台灣參與股票投資的人愈來愈多，有些人甚至因為投資收益而一夜致富。然而每個人獲利的背後，常隱含著自己的投資哲學。若你是一位投資人，

你認為自己的投資哲學為何呢？

Ans：

(1)實力的培養

①自我的評估：常言道：「知己知彼，百戰百勝。」因此在投資理財時，必須先瞭解自己有多少籌碼？哪些是自己熟悉的領域？自己能夠承擔的風險程度為多少？自己的需要是什麼？在深入地瞭解自己的需求後，方能衡量自己的能力，訂定合理的投資目標，從熟悉的領域出發，「積小勝為大勝」，累積更多的財富。

②努力耕耘：「農夫的手才是稻穀成長的要因。」同樣地，投資人也需投入更多的時間，仔細蒐集資料加以分析，隨時研究市場的變化。至於投資工具的選擇，投資人需對整體市場狀況、產業、個別企業的營運與財務狀況有基本的瞭解，如此才有利於進一步探索影響其獲利的因素，判斷價格的未來走勢。相信投資人如能經過這番的努力，成功將是屬於您的。

③善用財務槓桿：「借人家的操場，練自己的身體。」這句話正可用來解釋財務槓桿的道理。高明的投資理財在於利用別人的資金，來賺取自己的報酬。投資人若善加利用財務槓桿，則報酬率將可達很高的水準。有些人可能認為，既然財務槓桿能使報酬率增加，那麼乾脆所有投資的資金都以舉債的方式進行。這種說法雖然沒錯，但要提醒投資人的是，財務槓桿愈高，相對所需承受的風險則愈大。太高的財務槓桿，一旦一時不察，反而會損失慘重。

④建立分散投資的觀念：分散投資的觀念在投資理財上扮演非常重要的角色。所謂分散風險，簡單地說就是「不要將所有的雞蛋放在同一個籃子裡」，亦即進行多角化的投資。一般而言，投資愈多角化，風險降低的程度也愈多，其實分散投資就是希望投資人能建立一個有效降低風險的投資組合。

(2)機會的掌握：

①培養投資的敏感度：具備了資金與實力，卻常錯失投資機會也是枉然。要掌握住機會，先要培養自己的敏感度。如果每次都當最後一隻小老鼠，那也只好眼睜睜地看著別人賺錢，而自己反遭套牢。至於投資敏感度如何培養，則視投資人的用心程度。所以投資人平常對市場上所發生的事件，必

須隨時保持著敏感度，用心地推測，相信在機會的掌握上將會有所幫助。

- ②保持投資的機動性：機會稍縱即逝，為了避免與大好時機擦身而過，投資人應盡量保持在隨時可以出擊的狀態。當機會來臨時，能即時轉換成現金進行投資，以免錯失機會。

Best-Wise