

第 1 章 投資概論

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 隨著金融科技(FinTech)的發展，市場上有所謂的「P2P 網路借貸平台」，請問其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 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

C1.投資、投機與賭博之比較，其風險大小順序為：

- (A)投資>投機>賭博(B)投機>賭博>投資
(C)賭博>投機>投資(D)賭博>投資>投機

(10403)

- A2.不動產抵押債權證券屬於：(A)金融資產 (B)實質資產 (C)選項(A)、(B)皆是 (D)選項(A)、(B)皆非

(9802)

TOPIC 金融市場的結構

- A3.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

(11303)

- B4.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

(11302)

- D5.下列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

(11302)

- C6.下列何者為金融衍生性商品？(A)外匯 (B)公司債 (C)遠期外匯 (D) 存託憑證

(11302)

- D7.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

(11301)

- C8.下列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

(11102)

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

(10904)

C10.資本市場的工具到期日應：(A)超過一個月 (B)超過半年 (C)超過一年 (D)一年以下

(10403)

C11.下列何者不屬於貨幣市場工具？(A)可轉換定存單 (B)銀行承兌匯票 (C)利率交換(D)商業本票

(9602)

TOPIC 發行市場與流通市場

D12.下列何項不影響公司之現金流量？(A)發行公司債 (B)銀行借貸 (C)初級市場籌資 (D)次級市場交易

(11302)

D13.有關次級市場的敘述，下列何者「不正確」？(A)次級市場交易包括集中市場及店頭市場 (B)提高投資人資產的流動性(C)方便股票易手(D)次級市場可以使一企業藉賣股票、債券及其他證券以取得資金

(11101)

TOPIC 證券市場的參與者

C14.國內證券市場中所稱之三大法人係指下列何者？甲.壽險公司；乙.證券投資信託公司所經理之證券投資信託基金；丙.外資法人；丁.證券自營商；戊.勞退基金

(A)甲、乙、丙(B)甲、丙、戊(C)乙、丙、丁(D)丙、丁、戊

(11303)

C15.經營有價證券之行紀或居間業務的證券商為：(A)證券自營商(B)證券承銷商 (C)證券經紀商(D)選項(A)(B)(C)皆可

(11302)

A16.依據標準普爾(S&P)公司對債券信用評等的等級，A 等級與 AA 等級何者違約風險較高？(A)A (B)AA (C)相同 (D)無法判斷

(11002)

B17.那一個機構是證券市場中發行市場之主要成員？(A) 證券經紀商(B) 證券承銷商(C) 證券自營商(D) 票券商

(10302)

A18.下列何者為綜合證券商業務經營範圍？(A) 承銷、自營、經紀業務(B) 證券金融與借貸業務(C) 證券投資信託與資產管理(D) 證券投資顧問業務

(10101)

B19.依規定予證券投資人或證券商融通資金或證券之事業者，為：(A) 證券投資信託事業(B) 證券金融事業(C) 證券集中保管事業(D) 證券投資顧問事業

(9901)

D20.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 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

(9601)

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。

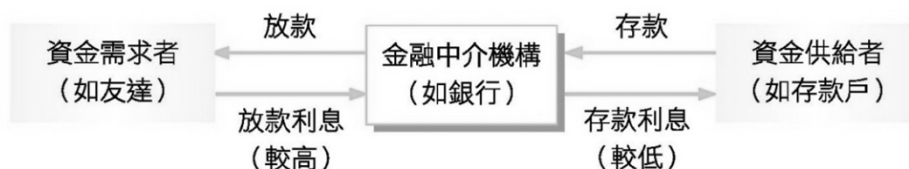
- (2)金融市場的主要功能：金融市場是資金需求者與資金供給者之間的橋樑，提供各種金融工具交易的場所，其不但可確保資金供給者所持金融工具的流動性，又能滿足資金需求者的資金需求。以經濟學的角度而言，金融市場可降低資金供需雙方在資金融通過程中尋找交易對象所需花費的時間與成本，且提供更多相關的交易資訊，使市場參與者更能隨時掌握市場環境的變化，進而做出理性的融資與投資決策。此外，金融市場的存在，亦使資金供給者可藉由犧牲目前的消費以提高未來的所得水準（包括利息與其他收益來源），而資金需求者可將所籌集的資金進行實質的投資活動（如購買新機器設備），來提高生產力，從而提升所得水準。由此可知，金融市場的存在對於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

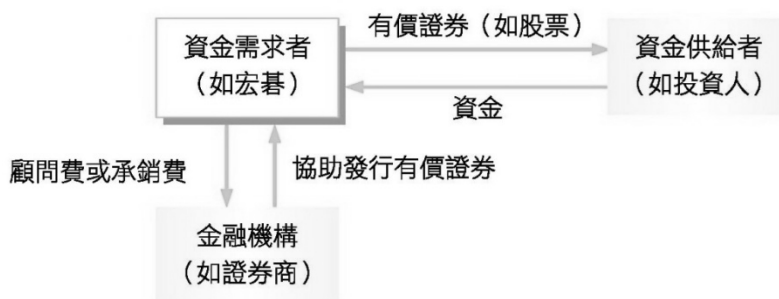
4. 金融市場可分為間接金融與直接金融兩種，請問兩者的差異為何？

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. 何謂永續績效連結貸款？屬於直接金融或間接金融？其運作模式為何？對企業有何好處？

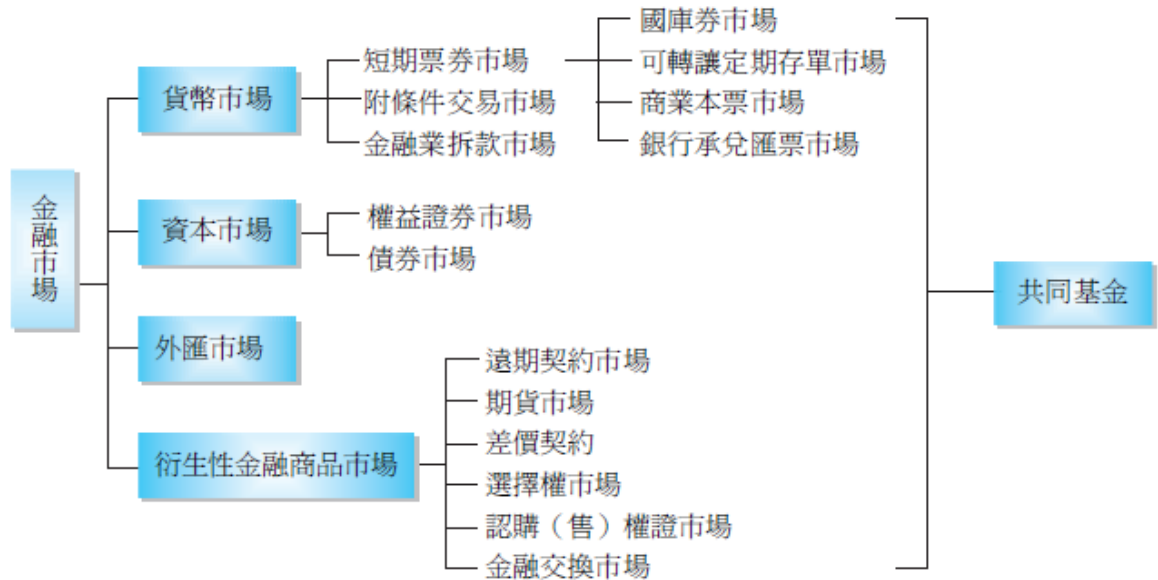
Ans：

永續績效連結貸款屬於間接金融的一種，其運作模式為：在貸款期間銀行會追蹤企業的永續績效表現，若企業達到永續目標，銀行則會提供利率優惠，最佳時可減免 3~5 個基本點(0.03%~0.05%)。永續績效連結貸款具「綠色金融」的特性，結合 ESG(環境、社會、治理)的概念，可為企業帶來雙贏的效果，除可降低資金成本外，也可提升自身永續的績效表現，逐步符合國際標準，未來在洽談國際訂單時將比較沒有阻礙。

6. 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）與債券市場；外匯市場係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、差價契約、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。而金融市場上也存在以上述金融工具為投資標的的共同基金，以提供小額投資人投資或分散風險的管道。

7. 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。

8. 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。

9. 請簡述下列機構的業務內容：(1) 期貨交易輔助人；(2) 期貨經理事業；(3) 期貨信託事業；(4) 槓桿交易商

Ans：

- (1)期貨交易輔助人：協助期貨經紀商尋找客戶的仲介經紀商，只能接受開戶、接受委託單並交由期貨經紀商執行，但不能向客戶收取保證金
- (2)期貨經理事業：指經營接受特定人委任（最低委託金額為新台幣 100 萬元），對委任人之委託交易資金，就有關期貨交易為分析、判斷，並基於該分析判斷，為委任人執行期貨交易之業務者（類似代客操作業務）
- (3)期貨信託事業：以發行「期貨信託基金」為主要業務
- (4)槓桿交易商：從事槓桿保證金契約交易業務，如債券、利率、股權、信用衍生性金融商品、資產交換、結構型商品及外匯保證金等

10. 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。

11. 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。

12. 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