

## 第 9 章 基金管理的分析方法

### 一、選擇題

A1.何種技術指標或理論認為股票市場中，有三種不同層次的波動存在？

(A)道氏理論 (B)乖離率 (C)移動平均線 (D)OBV 分析法

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

B2.一般所謂的「盤整」是屬道氏理論中哪一種波動？

(A)基本波動 (B)次級波動 (C)日常波動 (D)選項(A)、(B)、(C)皆非

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

B3.其他因素不變下，利率上升對物價的穩定：

(A)有害 (B)有利 (C)無關 (D)選項(A)、(B)、(C)皆非

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

A4.中央銀行在公開市場上買入國庫券是屬於：

(A)擴張性的貨幣政策

(B)擴張性的財政政策

(C)緊縮性的貨幣政策

(D)緊縮性的財政政策

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

B5.投資人在 4%的通貨膨脹環境下，得到 3%的報酬率，則其實質報酬率接近：

(A)7% (B)-1% (C)31% (D)3%

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

B6.好好公司最近一年每股稅前盈餘為 5 元，公司所得稅率為 25%，目前該公司股價為 80 元，則該公司本益比為何？

(A)25.33 (B)21.33 (C)20 (D)16

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

B7.其他因素不變下，新台幣貶值引起進口物價：

(A)下跌 (B)上漲 (C)不變 (D)無關係

【2011Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

本教師手冊係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-729-844-7

B8.在 MACD 中，實務上採用兩條指數平滑移動平均線(EMA)，其天數為下列何者？

(A)9：9 (B)12：26 (C)6：24 (D)30：72

【2010Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

B9.下列對於 RSI 的敘述何者錯誤？

(A)RSI 是以股價漲跌的變動關係來預測未來股價

(B)參考基期期數愈長，愈敏感

(C)以 RSI 之高低決定買賣時機是根據「漲久必跌，跌久必漲」的原則

(D)RSI 大於某個事先設定的區域界線，即表示股價進入買超區

【2010Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

A10.當股價完成上升三角形整理後，通常會：

(A)上漲 (B)下跌 (C)繼續整理 (D)不一定

【2010Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

A11.在其他條件不變下，中央銀行賣出美元，回收新台幣，對短期利率之影響為：

(A)上揚 (B)下跌 (C)沒有影響 (D)不一定

【2010Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

B12.下列有關 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

【2010Q3 投信投顧業務員資格測驗試題】

C13.下列有關移動平均線之敘述，何者錯誤？

(A)當股價由上往下跌破移動平均線，且移動平均線由上升轉為下降為賣出時機

(B)當股價由下往上突破移動平均線，且移動平均線由下降轉為上升為買進時機

(C)年均線代表多空頭分界線

(D)當長期移動平均線由下往上突破短期移動平均線，為黃金交叉是買進時機

【2010Q2 投信投顧業務員資格測驗試題】

B14.RSI 中，下列描述何者錯誤？

- (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

【2010Q2 投信投顧業務員資格測驗試題】

D15.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

【2010Q2 投信投顧業務員資格測驗試題】

D16.股票評價可以利用下列哪一種方法？甲. 本益比倍數還原法；乙. 股價淨值比還原法；丙. 股利折現法

- (A)只有甲 (B)只有甲及乙 (C)只有甲及丙 (D)甲、乙及丙皆可

【2010Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

A17.「景氣對策信號」由「黃藍燈」轉為「綠燈」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

【2010Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

A18.頭肩頂的成交量在何處最大？

- (A)左肩 (B)右肩 (C)頭部 (D)頸線

【2010Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

A19.一般而言，股價循環的高峰與景氣循環的高峰：

- (A)前者領先後者
- (B)前者落後於後者
- (C)前者與後者同步
- (D)選項(A)、(B)、(C)皆非

【2010Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

A20.股利折現模式的股利：

- (A)僅包括現金股利
- (B)僅包括股票股利
- (C)同時包括現金股利與股票股利
- (D)即等於每股盈餘

【2007Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

B21.有 A 公司的部分資料如下：平均總資產 100（百萬元）、平均股東權益 50（百

萬元)、資產報酬率 12%，A 公司股東權益報酬率為：(不考慮稅負、利息的影響)

(A)12% (B)24% (C)10% (D)無法計算

【2007Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

A22.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)領先上升 (B)領先下降 (C)同時上升 (D)同時下降

【2007Q3 投信投顧業務員資格測驗試題】

C23.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 750 萬元，流通在外股數為 15 萬股。若目前該公司股價為 130 元，請問該公司之市價淨值比為：

(A)10.5 (B)5.1 (C)2.6 (D)1.8

【2007Q3 投信投顧業務員資格測驗試題】

B24.政府擴大公共投資，對下列哪一類股票之影響最大？

(A)電子業 (B)水泥業 (C)紡織業 (D)百貨業

【2007Q3 投信投顧業務員資格測驗試題】

C25.影響股價變動的因素很多，攸關公司的盈餘與營收，一般被歸類為：

(A)市場因素 (B)產業因素 (C)公司因素 (D)選項(A)、(B)、(C)皆非

【2007Q3 投信投顧業務員資格測驗試題】

D26.利用股利永續成長模式來估計股票之價值時，較不需要考慮下列哪一因素？

(A)目前之股利 (B)股票要求報酬率 (C)股利成長率 (D)銷貨成長率

【2007Q3 投信投顧業務員資格測驗試題】

A27.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

【2007Q2 投信投顧業務員資格測驗試題】

B28.總體而言當本國貨幣相對外幣貶值時，則將：

(A)不利於出口，有利於進口

(B)有利於出口，不利於進口

(C)對出口和進口皆有利

(D)對出口和進口皆不利

【2007Q2 投信投顧業務員資格測驗試題】

C29.在其他條件相同下，未上市股票相較於上市股票，投資人可接受的本益比：

- (A)較高
- (B)不一定，視總體環境而定
- (C)較低
- (D)不一定，視投資人風險偏好而定

【2005Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

D30.如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

【2005Q1 投信投顧業務員資格測驗試題】

D31.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

【2004Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

A32.就產品生命週期而言，投資人投資下列何種類型產業的股票比較容易獲取資本利得？

- (A)成長期產業 (B)成熟期產業 (C)衰退期產業 (D)初創期產業

【2004Q4 投信投顧業務員資格測驗試題】

## 二、計算與問答題

1.請問景氣對策信號有哪幾種燈號？各代表何種意義？景氣對策信號的變動與政府的財政政策或貨幣政策有何關係？

Ans:

景氣對策信號共有五種燈號，紅燈代表景氣過熱；黃紅燈代表景氣活絡；綠燈代表景氣穩定；黃藍燈代表景氣欠佳；藍燈代表景氣衰退。除了瞭解燈號本身的意義外，基金經理人也可根據燈號的變化，判斷政府未來的政策走向及其對股市的

影響。例如，當景氣對策信號由綠燈轉為黃紅燈或紅燈時，代表景氣持續擴張，此時政府將會採取較為緊縮的財政政策及貨幣政策來抑制景氣的擴張，以避免景氣出現過熱及通貨膨脹的現象，而緊縮的政策也將壓抑股市的漲勢。反之，當景氣對策信號由綠燈轉為黃藍燈或藍燈時，代表景氣已衰退，此時政府將會採取寬鬆的財政政策及貨幣政策來刺激景氣復甦，以避免景氣跌落谷底，而寬鬆的政策也可緩和股市的跌勢。

**2. 當物價不穩定而產生通貨膨脹或通貨緊縮時，將會提高股市的投資風險。請問通貨膨脹與通貨緊縮的意義為何？為什麼會提高股市的投資風險？**

*Ans:*

通貨膨脹是指物價持續上漲的現象，會侵蝕投資人的報酬率及購買力。在實務上，中央銀行往往會以調高利率等緊縮貨幣政策，來抑制物價的上漲，但如此一來股市也可能因資金動能不足而下跌。通貨緊縮則指物價持續下跌的現象，此時消費者的購買力雖然增加了，但消費者會認為未來的物價將更便宜，以致產生消費停滯的現象；消費停滯也將迫使廠商降價求售，甚至停止生產。如此惡性循環，景氣當然無法從谷底復甦，而領先反映景氣的股市，當然也會受到嚴重的衝擊。

**3. 試分析匯率變動對股市的影響？**

*Ans:*

匯率對股市的影響可從實質面與金融面來解釋。就實質面而言，匯率的變動對進出口廠商會有直接的影響，如新台幣升值，台灣出口廠商的價格競爭力將會相對減弱(相同產品以美元計價將會較貴)，進而影響其獲利能力，股價自然下跌以對。相對於台灣的進口廠商，新台幣升值則能降低其進口成本，提升獲利能力，成為股價的推升力道。反之，若新台幣貶值，台灣出口廠商將會受惠，而不利於進口廠商。就金融面而言，當新台幣的表現相對強勢時，持有新台幣資產較為有利，此時外資將會流入台灣進行投資，增加台灣股市的資金動能，進而推升股市；反之，若新台幣相對弱勢，外資將會匯出台灣，使台灣股市因動能不足而下跌。

**4. 請簡述下列名詞：(1)國內生產毛額；(2)痛苦指數；(3)貨幣供給額M<sub>2</sub>；(4)躉售物價指數；(5)採購經理人指數(PMI)。**

*Ans:*

(1)國內生產毛額：國內生產毛額是指在特定期間內，一國境內之最終財貨與勞務的產值(以市場價格計算)，包括民間消費(C)、民間投資(I)、政府支出(G)、出口(X)及進口(M)等項目，其計算如下公式所示：

$$GDP = C + I + G + X - M$$

(2)痛苦指數：物價上漲率與失業率之和。

(3)貨幣供給額 $M_2$ ： $M_2 =$ 流通在外通貨 + 支票存款 + 活期存款 + 活期儲蓄存款 + 準貨幣之合計數。其中準貨幣包括企業及個人在貨幣機構之定期性存款、郵政局自行吸收之郵政儲金總數(含劃撥儲金、存簿儲金)、外匯存款、企業及個人持有貨幣機構之附買回交易、外國人持有之新台幣存款。

(4)躉售物價指數：為生產所需產品之加權平均批發價格

(5) 採購經理人指數(PMI)：由供應管理協會(ISM)針對全美 50 州 21 種產業的生產、新訂單、商品價格、存貨、雇員、訂單交貨、新出口訂單和進口等八個範圍，及超過 300 家公司的採購經理人所做的製造業調查報告。該指數以百分比的方式表達，並以 50%作為製造業景氣好壞的分水嶺。當該指數高於 50%時，代表景氣較為熱絡，對股市較為有利；反之，當該指數低於 50%時，代表景氣趨緩，對股市較為不利。

5. 產業的生命週期可分為哪些階段？積極成長型基金及收益型基金各適合投資哪些階段的產業？

Ans:

產業的發展如同個人的生命過程，可分為草創、擴張、成熟與衰退等四個階段，而在每個階段中，也會有不同的表徵。草創時期的產業可以提供投資人很高的報酬，但該時期的公司也很有可能會在激烈的競爭中退出市場。如果公司不幸在競爭中失敗，投資人的資金將付之一炬；反之，一旦成功，投資人將能賺得可觀的報酬。擴張時期的產業對投資人而言，則是一個極佳的投資標的。此時期的公司已順利度過競爭激烈的草創時期，倒閉風險明顯降低，且未來的成長潛力驚人，非常適合強調資本利得的積極成長型基金投資。至於成熟時期的產業，由於新的投資機會已經不多，公司的盈餘大多會分配給投資人，因此投資該時期的公司股票，將可享有穩定的股利收入，故非常適合強調股息收入的收益型基金投資。此外，無論是何種類型的共同基金，都應避免涉及衰退時期的產業。

6. 根據不同產業對於總體經濟景氣變化之敏感度，可分為成長型產業、防禦型產業及循環型產業等三種型態，各分述之。

Ans:

成長型產業的獲利能力通常優於總體經濟的表現，如過去台灣電子產業即是典型的成長型產業，即便總體經濟的景氣不佳，該產業仍能維持高度的成長。防禦型產業的特性則比較不受總體經濟景氣的影響，但不若成長性產業有很高的成長率，該產業的獲利相當穩定，如食品產業、運輸產業即為典型的防禦型產業。而循環型產業則與總體經濟景氣有著密切的關係，當總體經濟景氣好的時候，該產業的景氣也會隨之好轉；反之，當總體經濟景氣不好時，該產業的景氣也將隨之衰退，如汽車產業、家電產業即為典型的循環型產業。

7. 哈佛大學教授波特所提出的五力分析，指出有哪些因素會影響產業的競爭能力？

Ans:

哈佛大學教授波特曾提出五個影響產業競爭的因素(五力分析)，分別為：(1)潛在加入者的威脅；(2)買方的議價能力；(3)供應商的議價能力；(4)替代品的威脅；(5)現有競爭者的威脅。

8. 有哪些財務比率可表達公司的獲利能力、償債能力及資產管理能力？

Ans:

1. 獲利能力比率	說明
股東權益報酬率 = $\frac{\text{稅後淨利}}{\text{平均股東權益}} \times 100\%$	衡量平均每 1 元股東權益所能賺得的稅後淨利
總資產報酬率 = $\frac{\text{稅後淨利}}{\text{平均總資產}} \times 100\%$	衡量平均每 1 元資產所賺得的稅後淨利
2. 償債能力比率	說明
流動比率 = $\frac{\text{流動資產}}{\text{流動負債}} \times 100\%$	反映公司之短期性資產支付短期債務的可能性
速動比率 = $\frac{\text{流動資產} - \text{存貨}}{\text{流動負債}} \times 100\%$	比流動比率更能衡量企業的短期償債能力

利息保障倍數= $\frac{\text{稅前息前利益}}{\text{利息費用總額}}$	愈高，還本付息的能力愈好
現金涵蓋比率= $\frac{\text{稅前息前利益} + \text{折舊費用}}{\text{利息費用總額}}$	愈高，還本付息的能力愈好
3.資產管理比率	說明
A.存貨周轉率= $\frac{\text{銷貨成本}}{\text{平均存貨水準}}$	存貨銷售速度的指標；愈高，保有的存貨量愈少，但發生缺貨的機率較高。
B.存貨周轉天數= $\frac{365\text{天}}{\text{存貨周轉率}}$	存貨銷售期間長短的指標
C.應收帳款周轉率= $\frac{\text{銷貨收入淨額}}{\text{平均應收帳款}}$	現金回收速度的指標
D.平均收現期間= $\frac{365\text{天}}{\text{應收帳款周轉率}}$	現金回收速度的指標
E.固定資產周轉率= $\frac{\text{銷貨收入淨額}}{\text{平均淨固定資產}}$	固定資產之單位生產力的指標
F.總資產周轉率= $\frac{\text{銷貨收入淨額}}{\text{平均總資產}}$	總資產之單位生產力的指標

9.有一公司今年的現金股利(已發放)為 3 元，且未來每年將固定成長 5%，假設該公司股東的必要報酬率為 10%，請問該公司的股票價值為何？

Ans:

$$\text{股票價值} = \frac{3 \times (1 + 5\%)}{10\% - 5\%} = 63\text{元}$$

10.道氏理論認為在股價波動的過程中，主要有哪三種不同層次的波動存在？其中有哪一層次的波動較不重要？

Ans:

道氏理論認為在股價波動的過程中，主要有三種不同層次的波動存在，包括基本波動、次級波動及日常波動等。基本波動係屬股價長期的的變動趨勢，若次一波的高點高於前一波的高點，低點也高於前一波的低點時，即屬上升趨勢，稱為

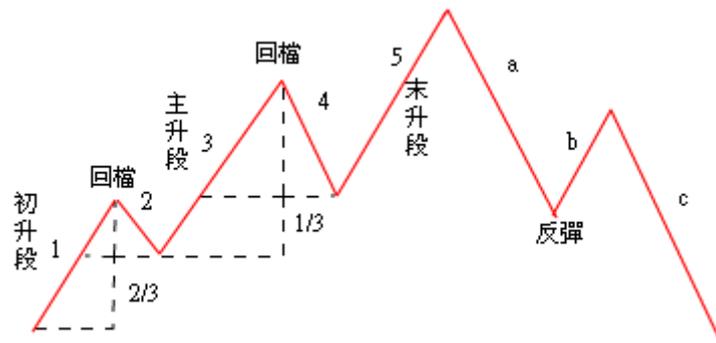
本教師手冊係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-729-844-7

多頭市場；反之，若次一波的高點未突破前一波高點，而低點也跌破前一波低點時，則屬下降趨勢，稱為空頭市場。次級波動則是中期的修正走勢，即便在上升(下降)趨勢中，股價也會向下修正(向上反彈)，待修正完畢之後再向上攻堅(向下探底)。最後，日常波動屬短期的波動，對股價的影響往往是短暫的，在道式理論中，日常波動較不受到重視。

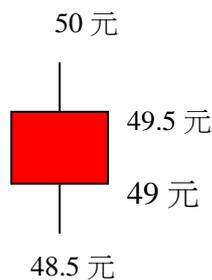
11. 波浪理論認為一個完整的股價循環應包含 8 個波浪，試以圖形表達。

Ans:



12. 昨天台積電股票的收盤價為 50 元，今天在股市的表現如下：開盤價 49 元，最高價 50 元，最低價 48.5 元，收盤價 49.5 元，請劃出今天台積電的日 K 線。

Ans:



13. 請問如何運用 KD 值及 RSI 等技術指標判斷股票的買賣時點？

Ans:

(1) KD 值：當 K 值向上突破 D 值時，即為買進訊號；反之，當 K 值向下跌破 D

值時，即為賣出訊號。此外，當 K 值與 D 值均在 80 以上時，代表股價進入超買區，未來的股價有機會向下修正；反之，當 K 值與 D 值均在 20 以下時，則代表股價進入超賣區，未來的股價有機會往上反彈。

- (2) RSI：RSI 亦介於 0~100 之間，當  $RSI > 70$  或 80(由投資人自行設定)時，代表股價進入超買區，未來的股價有機會向下修正。反之，當  $RSI < 30$  或 20 時(由投資人自行設定)，則代表股價進入超賣區，未來的股價有機會往上反彈。

14. 您認為技術分析是領先指標抑或是落後指標？

*Ans:*

技術分析最常為人詬病的缺點，即在於技術指標是由歷史的價量關係計算而得，股票的量價是因、技術指標是果；換言之，股價已經下跌了，技術指標才轉弱，因此在強調股價是反映未來的投資人眼中，自然質疑技術分析是一種倒因為果的方法，認為技術分析為落後指標。但支持技術分析的投資人卻認為，無論何種股票，都會有其適合的買賣時點，在股市輪動的過程中，再好或再壞的股票也會在比價效應下補跌或補漲，而技術分析有時也常領先基本面，在技術指標轉弱或轉強之後，基本面的利空及利多消息才慢慢出現。