

北京市高等学校精品课程申报文件之六

《金融经济学导论》作业习题

# 《金融经济学导论》 作业习题

项目负责人：林桂军教授

对外经济贸易大学金融学院《金融经济学导论》课题组

二零零五年六月

# 第一章 金融经济学研究主题

## 一、思考以下问题

- 1、金融商品的现金流特性是什么
- 2、金融商品定量分析三大原理间有什么联系
- 3、从金融商品的现金流特性看，金融市场均衡机制可能存在什么样的特殊性

## 二、计算或回答以下问题（对已学金融工具、金融市场及利率知识的复习）

1. 美国短期国债的期限为 180 天，面值 10000 美元，价格 9600 美元。银行对该国国库券的贴现率为 8%。(2)
  - a. 计算该国国库券的债券收益率（不考虑除息日结算）。
  - b. 简要说明为什么国库券的债券收益率不同于贴现率。
2. 某一国国库券的银行贴现率：以买入价为基础为 6.81%，以卖出价为基础为 6.90%，债券到期期限（已考虑除息日结算）为 60 天，求该债券的买价和卖价。(3)
3. 以下那种证券的实际年收益率更高？(5)
  - a. i. 3 个月期国库券，售价为 9764 美元
  - ii. 6 个月期国库券，售价为 9539 美元
  - b. 计算两种国库券的银行贴现率。
4. 国库券期限为 90 天，以银行贴现率为 3% 的价格售出。(6)
  - a. 国库券的价格是多少？
  - b. 国库券的 90 天持有期收益率是多少？
  - c. 国库券的债权等价收益率是多少？
  - d. 国库券的实际年收益率是多少？
5. 6 个月（182 天）期的美国国库券，面值 100000 美元，银行贴现率 9.18%，求其价格。(7)
6. 一公司买入一优先股，价格为 40 美元，在年终以 40 美元售出，并获利 4 美元的年终红利。公司的应税等级为 30%，求公司税后收益。(8)
7. 考虑下表中的三种股票。 $P_t$  表示  $t$  时刻的价格， $Q_t$  表示  $t$  时刻的在外流通股，股票 C 在最后时期时 1 股拆为 2 股。(9)

名称	$P_0$	$Q_0$	$P_1$	$Q_1$	$P_2$	$Q_2$
A	90	100	95	100	95	100
B	50	200	45	200	45	200
C	100	200	110	200	55	400

- a. 计算第一期（ $t=0$  到  $t=2$ ）三种股票价格加权指数的收益率。
- b. 对第二年的价格加权指数，发生拆股的股票应怎样处理？
- c. 计算第二期的收益率（ $t=1$  到  $t=2$ ）。

8. 一投资者谁属登记为 28%，如果公司债券收益率为 9%，则要使市政债券更吸引投资者，其收益率应为多少？（11）
9. 短期市政债券当期收益为 4%，而同类应税债券的当期收益率为 5%。投资者的税收等级分别为以下数值时，哪一种给予投资者更高的税后收益？（12）
- a. 零    b. 10%    c. 20%    d. 30%
10. 投资者考虑投资 50000 美元于一传统的一年期银行大额存单，利率为 7%；或者投资于一年期与通货膨胀率挂钩的大额存单，年收益率为 3.5%+通胀率。（3）
- a. 哪一种投资更为安全？
- b. 哪一种投资期望收益率更高？
- c. 如果投资者预期来年通胀率为 3%，哪一种投资更好？为什么？
- d. 如果我们观察到无风险名义利率为每年 7%，无风险实际利率为 3.5%，我们能推出市场预期通胀率是每年 3.5%吗？
11. 在恶性通货膨胀期间，一债券的名义持有期收益率为 80%/年，通胀率为 70%/年。（8）
- a. 该债券的实际持有期收益率是多少？
- b. 比较实际持有期收益率和估计值  $r=R-i$ 。
12. 假定有 100000 美元用于投资，根据下表，与无风险的国库券（美国短期国库券）相比，投资于股票的美元的预期风险溢价是多少？（11）

措施	概率	预期收益/美元
投资于股票	0.6	50000
	0.4	-30000
投资于无风险国库券	1.0	5000

- a. 13000 美元    b. 15000 美元    c. 18000 美元    d. 20000 美元

13. 根据下表，在下列收益情况下，资产组合的预期收益是多少？（12）

名称	市场情况		
	熊市	正常	牛市
概率	0.2	0.3	0.5
收益率 (%)	-25	10	24

- a. 4%    b. 10%    c. 20%    d. 25%

14. 根据下面对 X 股票和 Y 股票的预期，回答以下问题

名称	熊市	正常	牛市
概率	0.2	0.5	0.3
X 股票 (%)	-20	18	50
Y 股票 (%)	-15	20	10

- (1) 股票 X 和股票 Y 的预期收益是多少？（13）

选 择	股票 X (%)	股票 Y (%)
a.	18	5
b.	18	12
c.	20	11
d.	20	10

(2) 股票 X 和股票 Y 的收益的标准差是多少? (14)

选 择	股票 X (%)	股票 Y (%)
a.	15	26
b.	20	4
c.	24	13
d.	28	8

(3) 假定投资者有 10000 美元的资产组合, 其中 9000 美元投资于 X, 1000 美元投资于 Y。投资者资产组合的期望收益率是多少?

a.18%      b.19%      c.20%      d.23%

15. 经济状况的概率分布与某一特定股票在每种状况下的收益的概率分布如下表所示: (15)

经济状况	经济状况的概率	股票业绩	给定经济状况下股票业绩概率
好	0.3	好	0.6
		中等	0.3
		差	0.1
中	0.5	好	0.4
		中等	0.3
		差	0.3
差	0.2	好	0.2
		中等	0.3
		差	0.5

经济状况为中等且股票业绩很差的概率为:

a.0.06      b.0.15      c.0.50      d.0.80

16. 一分析家估计一股票根据经济状况不同其收益的概率如下:

经济状况	概 率	收益 (%)
好	0.1	15
一般	0.6	13
差	0.3	7

股票预期收益率为:

a.7.8%      b.11.4%      c.11.7%      d.13.0%

## 第二章 风险与风险厌恶

1. 考虑以风险资产组合，年末来自该资产组合的现金流可能为 70000 美元或 200000 美元，概率相等，均为 0.5；可供选择的无风险国库券投资年利率为 6%。(1)
- 如果投资者要求 8% 的风险溢价，则投资者愿意支付多少钱去购买该资产组合？
  - 假定投资者可以购买 (a) 中的资产组合数量，该投资的期望收益率为多少？
  - 假定现在投资者要求 12% 的风险溢价，则投资者愿意支付的价格是多少？
  - 比较 (b) 和 (c) 的答案，关于投资所要求的风险溢价与售价之间的关系，投资者有什么结论？
2. 考虑一资产组合，其预期收益率为 12%，标准差为 18%。国库券的无风险收益率为 7%。要使投资者与国库券相比更偏好风险投资组合，则最大的风险厌恶水平是多少？(2)
- 根据下列数据回答第 3 到 5 题。

效用公式数据		
投资	预期效用 E(r) (%)	标准差 (%)
1	12	30
2	15	50
3	21	16
4	24	21

$$U = E(r) - 0.005A\sigma^2 \quad \text{这里 } A=4$$

3. 根据上述效用公式，如果投资者的风险厌恶系数  $A=4$ ，投资者会选哪种投资？(7)
- 1
  - 2
  - 3
  - 4
4. 根据上述效用公式，如果投资者是风险中性的，会选择哪种投资？(8)
- 1
  - 2
  - 3
  - 4
5. 在效用公式中变量 A 表示：(9)
- 投资者的收益要求
  - 投资者对风险的厌恶
  - 资产组合的确定等价利率
  - 对每 4 单位风险有 1 单位收益的偏好

历史资料表明标准普尔 500 指数资产组合的平均年收益率在过去 70 年中大约比国库券高出 8.5%，标准普尔 500 指数的标准差约为 20%/年。假定用这些数值表示投资者对未来业绩的预期，当期国库券利率为 5% 时，根据这些数据回答第 6 至 8 题。

W 国库券	W 指数
0	1.0
0.2	0.8
0.4	0.6
0.6	0.4
0.8	0.2
1.0	0

6. 计算按上述比重投资于国库券和标准普尔 500 指数的资产组合的要求预期收益与方差。(10)
7. 计算上题中每一种资产组合对一个  $A=3$  的投资者而言的效用水平。投资者可以得出什么结论？(11)
8. 如果  $A=5$ ，重新计算上题，投资者的结论是什么？(12)

**附加题：**

1. 国库券支付 6% 的收益率，有 40% 的概率取得 12% 的收益，有 60% 的概率取得 2% 的收益。风险厌恶的投资者是否愿意投资于这样一个风险资产组合？(1)
  - a. 愿意，因为他们获得了风险溢价
  - b. 不愿意，以为他们没有获得风险溢价
  - c. 不愿意，因为风险溢价太小
  - d. 不能确定
  - e. 以上各项均不准确
2. 下面哪一个有关风险厌恶者的陈述是正确的？(2)
  - a. 他们只关心收益率
  - b. 他们接受公平游戏的投资
  - c. 他们只接受在无风险利率之上有风险溢价的风险投资
  - d. 他们愿意接受高风险和低收益
  - e. a 和 b
3. 下列哪一种是正确的？(3)
  - I 风险厌恶投资者拒绝公平游戏的投资
  - II 风险中性的投资者只通过预期收益评价风险资产
  - III 风险厌恶的投资者只通过风险来评价风险资产
  - IV 风险喜好者不参与公平游戏
  - a. 只有 I
  - b. 只有 II
  - c. 只有 I 和 II
  - d. 只有 II 和 III

- e. 只有 II、III 和 IV
4. 在均值-标准坐标系中, 无差异曲线的斜率是\_\_\_\_ (4)  
a. 负      b. 0      c. 正      d. 向东北      e. 不能决定
5. 在均值-标准坐标系中, 有关风险厌恶者的无差异曲线哪一个是正确的? (5)  
a. 它是有相同预期收益率和不同标准差的投资组合轨迹  
b. 它是有不同收益率和相同标准差的投资组合轨迹  
c. 它是收益和标准差提供相同效用的投资组合轨迹  
d. 它是收益和标准差提供了递增效用的投资组合轨迹
6. 在收益-标准差坐标系中, 下列哪一项是正确的? (纵坐标代表收益, 横坐标代表标准差)。(6)  
I 投资者个人的无差异曲线可能相交  
II 无差异曲线的斜率是负的  
III 在一系列的无差异曲线中, 最高的一条代表的效用最大  
IV 两个投资者的无差异曲线可能相交  
a. 只有 I、II  
b. 只有 II、III  
c. 只有 I、IV  
d. 只有 III、IV  
e. 以上各项都不准确
7. 艾丽丝是一个风险厌恶的投资者, 戴维的风险厌恶程度小于艾丽丝, 因此\_\_\_\_ (7)  
a. 对于相同风险, 戴维比艾丽丝要求更高的回报率  
b. 对于相同收益率, 艾丽丝比戴维要求更高的风险  
c. 对于相同风险, 艾丽丝比戴维要求较低的收益率  
d. 对于相同收益率, 戴维比艾丽丝忍受更高的风险  
e. 不能确定
8. 当一个投资顾问试图决定一个投资者的风险忍受程度时, 考察下列哪个因素不能达到目的? (8)  
a. 投资者先前的经历  
b. 投资者拥有的金融证券的等级  
c. 投资者作出的冒险或保守决策的趋势  
d. 投资者希望获得的收益  
e. 投资者对损失的感觉

#### 使用下列信息回答第 9 到第 10 题

考察下列两项投资选择: (1) 风险资产组合 60% 的概率获得 15% 的收益, 40% 的概率获得 5% 的收益; (2) 国库券 6% 的年收入。

9. 风险投资的风险溢价是多少? (9)  
a. 11%      b. 1%      c. 9%      d. 5%      e. 以上各项均不准确

10. 你投资 50000 美元与风险资产组合，你的预期收益是：(10)  
a. 5500 美元      b. 7500 美元      c. 25000 美元      d. 3000 美元      e. 以上各项均不准确

11. 如果国库券的收益是 5%，风险厌恶的投资者不会选择下列哪一项？(11)  
a. 一项资产有 0.6 的概率获得 10% 的收益，有 0.4 的概率获得 2% 的收益  
b. 一项资产有 0.4 的概率获得 10% 的收益，有 0.6 的概率获得 2% 的收益  
c. 一项资产有 0.2 的概率获得 10% 的收益，有 0.8 的概率获得 3.75% 的收益  
d. 一项资产有 0.3 的概率获得 10% 的收益，有 0.7 的概率获得 3.75% 的收益  
e. a 和 b 都不会被选择

### 使用下列信息回答第 12 到 13 题

假设投资者的效用函数为  $U = E(r) - 3/2(\sigma^2)$

12. 为了使预期效用最大化，她应选择预期收益为\_\_\_\_、标准差为\_\_\_\_的资产？(12)  
a. 12%，20%      b. 10%，15%      c. 10%，10%      d. 8%，10%      e. 以上各项均不准确

13. 为了使预期效用最大化，她应选择下列哪一项投资？(13)  
a. 有 60% 的概率获得 10% 的收益，有 40% 的概率获得 5% 的收益  
b. 有 40% 的概率获得 10% 的收益，有 60% 的概率获得 5% 的收益  
c. 有 60% 的概率获得 12% 的收益，有 40% 的概率获得 5% 的收益  
d. 有 40% 的概率获得 12% 的收益，有 60% 的概率获得 5% 的收益  
e. 以上各项均不准确

14. 不同投资者的具体的无差异曲线\_\_\_\_(20)  
a. 不能确定  
b. 可以利用高等代数精确计算出来  
c. 虽然不能确定，但是可以使得投资顾问为投资者选择合适的资产组合  
d. a 和 c  
e. 以上各项均不准确

15. 单个资产的风险\_\_\_\_(21)  
a. 应该单独考虑  
b. 应该考虑它对整个投资组合收益波动性的影响  
c. 结合其它单个资产的风险应该是相关的风险尺度  
d. b 和 c  
e. 以上各项均不准确

16. 下列有关套期保值的哪个说法是正确的？(22)  
a. 套期保值是向一个现存的投资组合中添加证券以增加整个组合的收益  
b. 套期保值是投资者使用的策略用来增加组合的风险和收益  
c. 套期保值是投资者使用的策略用来减少组合的风险  
d. 套期保值是一种用来增加组合波动性的策略  
e. 以上各项均不准确



17. 公平游戏\_\_\_\_\_ (23)
- 风险厌恶者不会参与
  - 是没有风险溢价的风险投资
  - 是无风险投资
  - a 和 b 均正确
  - a 和 c 均正确
18. 投资者可以选择投资于年收益 5% 的国债和年终有 132000 美元现金流的风险资产组合，如果投资者要求 5% 的风险溢价，那么美元它愿意为这项风险资产支付多少？ (25)
- a. 100000 美元      b. 108000 美元      c. 120000 美元      d. 145000 美元      e. 147000 美元
19. 风险的存在意味着\_\_\_\_\_ (26)
- 投资者将受损
  - 多于一种结果的可能性
  - 收益的标准差大于期望价值
  - 最后的财富大于初始财富
  - 最后的财富小于初始财富
20. 对于一个特定的资产组合，在其他条件相同的情况下，效用\_\_\_\_\_ (27)
- 当收益率增加时减少
  - 当标准差增加时减少
  - 当方差增加时减少
  - 当方差增加时增加
  - 当收益率增加时增加
21. 讨论风险厌恶、风险中性和风险喜好投资者的区别。(1)
22. 讨论协方差和相关系数这两个概念，这两个概念在计算和解释上有什么区别？ (2)
23. 效用方程： $U = E(r) - 0.005A\sigma^2$  中，A 是什么？ (3)

## 第三章 马科维兹投资组合理论

你管理一种预期回报率为 18% 和标准差为 28% 的风险资产组合，短期国债利率为 8%。

1. 你的委托人决定将其资产组合的 70% 投入到你的基金中，另外 30% 投入到货币市场的短期国库券基金中，则该资产组合的预期收益率与标准差各是多少？（1）

2. 假设你的风险资产组合包括下面给定比率的集中投资，股票 A：25%；股票 B：32%；股票 C：43%。那么你的委托人包括国库券头寸在内的总投资中各部分投资的比例各是多少？（2）

3. 你的风险资产组合的风险回报率是多少？你的委托人的呢？（3）

4. 假如你的委托人决定将占总投资预算为  $y$  的投资额投入到你的资产组合中，目标是获得 16% 的预期收益率。（5）

a.  $y$  是多少？

b. 你的委托人在三种股票上和短期国库券基金方面的投资比例各是多少？

c. 你的委托人的资产组合回报率的标准差是多少？

5. 考虑一下你管理的风险资产组合和无风险资产的信息： $E(r_p) = 11\%$ ， $\delta_p = 15\%$ ， $r_f = 5\%$ 。

（13）

a. 你的委托人要把她的总投资预算的多大一部分投资于你的风险资产组合中，才能使她的总投资预期回报率等于 8%？她在风险资产组合 P 上投入的比例是多少？在无风险资产方面又是多少？

b. 她的投资回报率的标准差是多少？

c. 另一委托人想要尽可能地得到最大的回报，同时又要满足你所限制他的标准差不得大于 12% 的条件，哪个委托人更厌恶风险？

6. 假定用 100000 美元投资，与下表的无风险短期国库券相比，投资于股票的预期风险溢价是多少？（20）

	期望收益 (%)	收益的标准差 (%)
a.	8.4	8.4
b.	8.4	14.0
c.	12.0	8.4
d.	12.0	14.0

a. 13000 美元    b. 15000 美元    c. 18000 美元    d. 20000 美元

7. 你管理的股票基金的预期风险溢价时 10%，标准差为 14%，短期国库券利率为 6%。你的委托人决定将 60000 美元投资于你的股票基金，将 40000 美元投资于货币市场的短期国库券基金，你的委托人的资产组合的期望收益率与标准差各是多少？（22）

**附加题:**

1. 资本配置线可以用来描述\_\_\_\_\_ (1)
  - a. 一项风险资产和一项无风险资产组成的资产组合
  - b. 两项风险资产组成的资产组合
  - c. 对一个特定的投资者提供相同效用的所有资产组合
  - d. 具有相同期望收益和不同标准差的所有资产组合
  - e. 以上各项均不准确
  
2. 下列有关资本配置线的说法哪个是错误的? (2)
  - a. 资本配置线显示了风险收益的综合情况
  - b. 资本配置线的斜率等于风险资产组合增加的每单位标准差所引起的期望收益的增加
  - c. 资本配置线的斜率也称作酬报-波动性比率
  - d. 资本配置线也称作风险资产有效边界
  - e. a 和 b 正确
  
3. 对于给定的资本配置线, 投资者最佳资产组合\_\_\_\_\_ (3)
  - a. 预期收益最大化
  - b. 风险最大化
  - c. 风险和收益都最大化
  - d. 预期效用最大
  - e. 以上各项均不准确
  
4. 投资者把他的财富的 30% 投资于一项预期收益为 0.15、方差为 0.04 的风险资产, 70% 投资于收益为 6% 的国库券, 他的资产组合的预期收益为\_\_\_\_\_, 标准差为\_\_\_\_\_ (4)
  - a. 0.114; 0.12
  - b. 0.087; 0.06
  - c. 0.295; 0.12
  - d. 0.087; 0.12
  - e. 以上各项均不准确

**使用下列信息回答第 5 到 6 题**

你投资 100 美元与一项风险资产, 其期望收益为 0.12, 标准差为 0.15; 以及投资于收益率为 0.05 的国库券。

5. 为了获得 0.09 的期望收益, 应该把资金的\_\_\_\_ 投资于风险资产, \_\_\_\_ 投资于无风险的资产。(5)
  - a. 85%, 79%
  - b. 75%, 25%
  - c. 67%, 33%
  - d. 57%, 43%
  - e. 不能确定
  
6. 为了获得 0.06 的期望收益, 应该把资金的\_\_\_\_ 投资于风险资产, \_\_\_\_ 投资于无风险的资产。(6)
  - a. 30%, 70%
  - b. 50%, 50%
  - c. 60%, 40%
  - d. 40%, 60%
  - e. 不能确定
  
7. 你正在考虑投资 1000 美元于 5% 收益的国债和一个风险资产组合 P, P 由两项风险资产组成: X 和 Y。X 和 Y 在 P 中的比重分别是 0.6 和 0.4, X 的预期收益和方差分别是 0.14 和 0.01, Y 的预期收益和方差分别是 0.1 和 0.0081。如果你要组成一个预期收益为 0.11 的资产组合, 你的资金的\_\_\_\_ 应投资于国库券, \_\_\_\_ 投资于资产组合 P。(10)
  - a. 0.25, 0.75
  - b. 0.19, 0.81
  - c. 0.65, 0.35
  - d. 0.5, 0.5
  - e. 不能确定

8. 酬报-波动性比率在下列那一项中是有用的? (14)
- 测量收益的标准差
  - 理解收益增加如何与风险增加相关
  - 分析不同利率债券的收益
  - 评估通货膨胀的影响
  - 以上各项均不正确
9. 以相对的风险忍受程度为基础\_\_\_\_\_ (17)
- 投资者在他们的资产组合中持有不同量的风险资产
  - 所有的投资者进行相同的资产配置
  - 投资者在他们的资产组合中持有不同量的无风险资产
  - a 和 c
  - 以上各项均不准确
10. 资产分配\_\_\_\_\_ (19)
- 包括在风险资产和无风险资产之间的进行资产配置的决策
  - 包括在不同风险资产之间的配置决策
  - 包括大量的证券分析
  - a 和 b
  - a 和 c
11. 下列那一项有关指数基金的陈述是错误的? (22)
- 流入指数基金的资本近年来大大增加
  - 机构增加了他们资产组合中投向指数基金的比例
  - 在市场下跌时, 指数基金的价值也在下跌
  - 在相同的时间区间内, 标准普尔 500 的指数基金的表现不如积极管理的投资组合
  - 对于投资者来说, 指数基金比积极管理的基金利润更高
12. 国库券一般被看作无风险证券, 是因为\_\_\_\_\_ (23)
- 短期的特性使得他们的价值对利率波动不敏感
  - 通货膨胀在到期前的不确定是可以忽略的
  - 他们的到期期限与广大投资者的希望持有期相同
  - a 和 b
  - b 和 c
13. 当一个资产组合支包括一项风险资产和一项无风险资产时, 增加资产组合中风险资产的比例将\_\_\_\_\_ (24)
- 增加资产组合的预期收益
  - 增加资产组合的标准差
  - 不改变风险回报率
  - a、b 和 c 均不准确
  - a、b 和 c 均正确
14. 描述投资者如何组合一项风险资产和一项无风险资产以取得最佳资产组合? (3)

## 附加题:

1. 市场风险也可解释为\_\_\_\_\_ (1)
  - a. 系统风险, 可分散化的风险
  - b. 系统风险, 不可分散化的风险
  - c. 个别风险, 不可分散化的风险
  - d. 个别风险, 可分散化的风险
  - e. 以上各项均不准确
  
2. 贝塔值是用以测度\_\_\_\_\_ (2)
  - a. 公司特殊的风险
  - b. 可分散化的风险
  - c. 市场风险
  - d. 个别风险
  - e. 以上各项均不准确
  
3. 可分散化的风险是指\_\_\_\_\_ (3)
  - a. 公司特殊化的风险
  - b. 贝塔
  - c. 系统风险
  - d. 市场风险
  - e. 以上各项均不准确
  
4. 有风险资产组合的方差是\_\_\_\_\_ (4)
  - a. 组合中各个证券方差的加权和
  - b. 组合中各个证券方差的和
  - c. 组合中各个证券方差和协方差的加权和
  - d. 组合中各个证券协方差的加权和
  - e. 以上各项均不准确
  
5. 当其他条件相同时, 分散化投资在哪种情况下最有效? (5)
  - a. 组成证券的收益不相关
  - b. 组成证券的收益正相关
  - c. 组成证券的收益很高
  - d. 组成证券的收益负相关
  - e. b 和 c
  
6. 风险资产的有效边界是\_\_\_\_\_ (6)
  - a. 在最小方差资产组合之上的投资机会
  - b. 代表最高的收益/方差比的投资机会
  - c. 具有最小标准差的投资机会
  - d. 具有零标准差的投资机会
  - e. a 和 b 都正确

7. 根据一种无风险资产和 N 种有风险资产作出的资本市场线是\_\_\_\_\_ (7)
- 连接无风险利率和风险资产组合最小方差两点的线
  - 连接无风险利率和有效边界上预期收益最高的风险资产组合的线
  - 通过无风险利率那点和风险资产组合有效边界相切的线
  - 通过无风险利率的水平线
  - 以上各项均不准确
8. 从资本市场上选择资产组合, 下列那些说法正确? (11)
- 风险厌恶程度低的投资者将比一般风险厌恶者较多投资于无风险资产, 较少投资于风险资产的最优组合
  - 风险厌恶程度高的投资者将比一般风险厌恶者较多投资于无风险资产, 较少投资于风险资产的最优组合
  - 投资者选择能使他们的期望效用最大的投资组合
  - a 和 c
  - b 和 c

**使用下列信息回答第 9 到 12 题**

股票 A 和股票 B 的概率分布如下:

状态	概 率	A 股票的收益率 (%)	股票的收益率 (%)
1	0.10	10	8
2	0.20	13	7
3	0.20	12	6
4	0.30	14	9
5	0.20	15	8

9. A 股票的期望收益率为\_\_\_\_\_,B 股票的期望收益率为\_\_\_\_\_ (12)
- 13.2%,9%
  - 14%,10%
  - 13.2%,7.7%
  - 7.7%,13.2%
  - 以上各项均不准确
10. A 股票的标准差为\_\_\_\_\_,B 股票的标准差为\_\_\_\_\_ (13)
- 1.5%,1.9%
  - 2.5%,1.1%
  - 3.2%,2.0%
  - 1.5%,1.1%
  - 以上各项均不准确
11. A 股票和 B 股票的协方差是多少? (14)
- 0.46
  - 0.60
  - 0.58
  - 1.20
  - 以上各项均不准确
12. 如果你将投资的 40% 购买股票 A, 60% 用于购买股票 B, 那么这个资产组合的期望收益率为\_\_\_\_\_,它的标准差将是\_\_\_\_\_ (15)
- 9.9%,3%
  - 9.9%,1.1%
  - 11%,1.1%
  - 11%,3%
  - 以上各项均不准确

**使用以下信息回答第 13 到第 15 题**

考虑两种完全负相关的风险证券 A 和 B。A 的期望收益率为 10%，标准差为 16%。B 的期望收益率为 8%，标准差为 12%。

13. 股票 A 和股票 B 在最小方差资产组合中的权重分别是多少? (19)  
 a.0.24,0.76      b.0.50,0.50      c.0.57,0.43      d.0.43,0.57      e.0.76,0.24
14. 用这两种证券组合成的无风险资产组合的收益率将为\_\_\_\_ (20)  
 a.8.5%      b.9.0%      c.8.9%      d.9.9%      e.以上各项均不准确
15. 以下投资组合中哪些是最有效的? (21)  
 a. 45%投入 A, 55%投入 B  
 b. 65%投入 A, 35%投入 B  
 c. 35%投入 A, 65%投入 B  
 d. a 和 b 同样有效  
 e. a 和 c 同样有效
16. 一位投资者希望构造一个投资组合, 并且资产组合的位置在资本配置线上最优风险资产组合的右边, 那么\_\_\_\_ (22)  
 a. 以无风险利率贷出部分资金, 剩余资金投入最优风险资产组合。  
 b. 以无风险利率借入部分资金, 剩余资金投入最优风险资产组合。  
 c. 只投资风险资产  
 d. 不可能有这样的风险组合  
 e. 以上各项均不准确
17. 按照马克维茨的描述, 下面的资产组合中哪个不会落在有效边界上? (23)
- | 资产组合 | 期望收益率 (%) | 标准差 (%) |
|------|-----------|---------|
| W    | 9         | 21      |
| X    | 5         | 7       |
| Y    | 15        | 36      |
| Z    | 12        | 15      |
- a. 只有资产组合 W 不会落在有效边界上  
 b. 只有资产组合 X 不会落在有效边界上  
 c. 只有资产组合 Y 不会落在有效边界上  
 d. 只有资产组合 Z 不会落在有效边界上  
 e. 无法判断
18. 马克维茨的资产组合理论最主要的内容是\_\_\_\_ (24)  
 a. 系统风险可消除  
 b. 资产组合分散风险的作用  
 c. 非系统风险的识别  
 d. 以提高收益为目的的积极的资产组合管理  
 e. 以上各项均不准确
19. 马克维茨提出的有效边界理论中, 风险的测度是通过\_\_\_\_进行的。(25)  
 a.个别风险      b.收益的标准差      c.在投资的风险      d.贝塔      e.以上各项均不准确

20. 用来测度两项风险资产的收益是否同向变动的统计量是\_\_\_\_\_ (26)
- a. 方差      b. 标准差      c. 协方差      d. 相关系数      e. c 和 d
21. 某只股票的非系统风险\_\_\_\_\_ (27)
- a. 在一个成长中的市场中会较高  
b. 是由这家公司特有的因素决定的  
c. 依赖于市场变动率  
d. 不能通过分散化消除  
e. 以上各项均不准确
22. 有关资产组合分散化, 下面那些论断是正确? (28)
- a. 正确的分散化投资可以减少或消除系统风险  
b. 只有在资产组合中有 10~15 只以上证券时, 分散化投资降低风险的效果才比较明显  
c. 因为分散化投资降低了资产组合整体风险, 它必然也会减少组合的收益率  
d. 一般来说, 当更多的股票加入资产组合中时, 整体风险降低的速度会越来越慢  
e. 以上各项均不准确
23. 最优资产组合\_\_\_\_ (29)
- a. 是无差异曲线和资本配置线的切点  
b. 是投资机会中收益方差比最高的那点  
c. 是投资机会与资本配置线的切点  
d. 是无差异曲线上收益方差比最高的那点
24. CAPM 模型最简单的形式中\_\_\_\_\_ (32)
- a. 假设借贷利率相等  
b. 禁止借入资金  
c. 假设借款利率高于贷款利率  
d. 用无风险利率代替借贷利率  
e. a、d
25. 为更接近现实生活, CAPM 模型只需要\_\_\_\_\_ (33)
- a. 引入不同的借款和贷款利率  
b. 允许对非系统风险定价  
c. 假设投资者不会利用保证金  
d. a、b  
e. a、c
26. 根据布林森 (Brinson)、辛格 (Singer) 和毕鲍尔 (Beebower) 在 1991 年做的研究, 90% 以上的资产收益来自\_\_\_\_\_ (35)
- a. 证券选择      b. 资产配置      c. 好的管理      d. 市场时机选择  
e. 以上各项均不准确



27. 如果由两只风险证券组合组成的最小方差资产组合风险为零, 那么这两只证券之间的相关系数为\_\_\_\_\_ (37)

- a.0      b.1.0      c.0.5      d.-1.0      e.要看它们的标准差

28. 证券 X 期望收益率为 12%, 标准差为 20%。证券 Y 期望收益率为 15%, 标准差为 27%。如果两只证券的相关系数为 0.7%, 它们的协方差是多少? (38)

- a. 0.038      b. 0.070      c. 0.018      d. 0.013      e.0.054

29. 由两只证券组合成的所有可能的资产组合, 它们的期望收益率和标准差组成的直线是\_\_\_\_\_ (40)

- a.风险收益替代线      b.资本配置线      c.有效边界      d.资产组合集  
e.证券市场线

30. 理论上讲, 一个资产组合的标准差可以讲到什么程度? 具体说明在实际中, 一个资产组合的标准差可以降到这个程度吗? 请具体解释。(1)

31. 解释应用分离理论和效用理论, 投资者怎样构造自己风险承受能力范围内的有效资产组合? (2)

## 第四章 资本资产定价模型

1. 如果  $r_f=6\%$ ,  $E(r_M)=14\%$ ,  $E(r_p)=18\%$  的资产组合的  $\beta$  值是多少? (1)
2. 一证券的市场价格为 50 美元, 期望收益率为 14%, 风险利率为 6%, 市场风险溢价为 8.5%。如果这一证券与市场资产组合的协方差加倍 (其他变量保持不变), 该证券的市场价格是多少? 假定该股票预期会永远支付一固定红利。(2)
3. 以下说法是对还是错? (4)
  - a.  $\beta$  值为零的股票的预期收益率为零。
  - b. CAPM 模型表明如果投资者持有高风险的证券, 相应的也要求更高的回报率。
  - c. 通过将 0.75 的投资预算投入到国库券, 其余投入到市场资产组合, 可以构建  $\beta$  值为 0.75 的资产组合。
4. 一股股票今天的售价为 50 美元, 在年末将支付每股 6 美元的红利。贝塔值为 1.2。预期在年末该股票售价为多少? (13)
5. 一股票预期收益率为 4%, 其贝塔值为多少? (15)
6. 在 1997 年, 短期国库券 (被认为是无风险的) 的收益率约为 5%。假定一贝塔值为 1 的资产组合市场要求的期望收益率为 12%, 根据资本资产定价模型 (证券市场线): (17)
  - a. 市场资产组合的预期收益率是多少?
  - b. 贝塔值为 0 的股票的预期收益率是多少?
  - c. 假定投资者正考虑买入一股股票, 价格为 40 美元。该股票预计来年派发红利 3 美元。投资者预期可以以 41 美元卖出。股票风险的  $\beta = -0.5$ , 该股票是高估了还是低估了?
7. 假定借款受到限制, 因此零贝塔 CAPM 模型成立。市场资产组合的期望收益率为 17%, 而零贝塔资产组合的期望收益率为 8%。贝塔值为 0.6 的资产组合的预期收益率为多少? (20)
8. 证券市场线描述的是: (21)
  - a. 证券的预期收益率与其系统风险的关系
  - b. 市场资产组合是风险性证券的最佳资产组合
  - c. 证券收益与指数收益的关系
  - d. 由市场资产组合与无风险资产组成的完整的资产组合
9. 按照 CAPM 模型, 假定市场预期收益率=15%, 无风险利率=8%, XYZ 证券的预期收益率=17%, XYZ 的贝塔值=1.25。以下那种说法正确? (22)
  - a. XYZ 被高估
  - b. XYZ 是公平定价
  - c. XYZ 的阿尔法值为 -0.25%
  - d. XYZ 的阿尔法值为 0.25%
10. 零贝塔证券的预期收益率是什么? (23)
  - a. 市场收益率
  - b. 零收益率
  - c. 负收益率
  - d. 无风险收益率

11. CAPM 模型认为资产组合收益可以由\_\_\_\_\_得到最好的解释。(24)

- a.经济因素      b.特有风险      c.系统风险      d.分散化

**附加题:**

1. 资本资产定价模型中, 风险的测度是通过\_\_\_\_\_ 进行的。(1)

- a.个别风险      b.贝塔      c.收益的标准差      d.收益的方差  
e. 以上各项均不准确

2. 根据资本资产定价模型, 一个充分分散化的资产组合的收益率和哪个因素有关? (2)

- a.市场风险      b.非系统风险      c.个别风险      d.再投资风险  
e.以上各项均不准确

3. 市场资产组合的贝塔值为\_\_\_\_\_ (3)

- a.0      b.1      c.-1      d.0.5      e.以上各项均不准确

4. 无风险收益率和市场期望收益率分别是 0.06 和 0.12。根据 CAPM 模型, 贝塔值为 1.2 的证券 X 的期望收益率为\_\_\_\_\_。(4)

- a.0.06      b.0.144      c.0.12      d.0.132      e.0.18

5. 对市场资产组合, 哪种说法不正确? (5)

- a. 它包括所有证券  
b. 它在有效边界上  
c. 市场资产组合中所有证券所占比重与它们的市值成正比  
d. 它是资本市场线和无差异曲线的切点  
e. 以上各项均不准确

6. 关于资本市场线, 哪种说法不正确? (6)

- a. 资本市场线通过无风险利率和市场资产组合两个点  
b. 资本市场线是可达到的最好的市场配置线  
c. 资本市场线也叫做证券市场线  
d. 资本市场线斜率总为正  
e. 以上各项均正确

7. 某个证券的市场风险贝塔, 等于\_\_\_\_\_ (7)

- a. 该证券收益与市场收益的协方差除以市场收益的方差  
b. 该证券收益与市场收益的协方差除以市场收益的标准差  
c. 该证券收益方差除以它与市场收益的协方差  
d. 该证券收益与市场收益的方差除以市场收益的方差  
e. 以上各项均不准确

8. 根据 CAPM 模型, 某个证券的收益应等于\_\_\_\_\_ (8)

- a.  $R_f + \beta [E(R_M)]$       b.  $R_f + \sigma [E(R_M) - R_f]$       c.  $R_f + \beta [E(R_M) - R_f]$       d.  $E(R_M) + R_f$   
f. 以上各项均不准确

9. 证券市场线是\_\_\_\_ (9)
- 对充分分散化的资产组合, 描述期望收益与贝塔的关系
  - 也叫资本市场线
  - 与所有风险资产有效边界相切的线
  - 表示出了期望收益与贝塔关系的线
  - 描述了单个证券收益与市场收益的关系
10. 根据 CAPM 模型, 一个证券的价格为公平市价时, \_\_\_\_ (10)
- 贝塔为正值
  - 阿尔法为零
  - 贝塔为负值
  - 阿尔法为正
  - 以上各项均不准确
11. 根据 CAPM 模型, \_\_\_\_ (11)
- 阿尔法为正则证券价格被高估
  - 阿尔法为零应买入
  - 阿尔法为负应买入
  - 阿尔法为正则证券价格被低估
  - 以上各项均不准确
12. 根据 CAPM 模型, 下列哪个说法不正确? (12)
- 如果无风险利率降低, 单个证券的收益率将成正比降低
  - 单个证券的期望收益的增加与贝塔成正比
  - 当一证券的价格为公平市价时, 阿尔法为零
  - 均衡时, 所有证券都在证券市场线上
  - 以上各项均正确
13. 一个充分分散化的资产组合的\_\_\_\_ (13)
- 市场风险可忽略
  - 系统风险可忽略
  - 非系统风险可忽略
  - 不可分散化的风险可忽略
  - 以上各项均不准确
14. 贝塔值的历史数据的实证检验说明\_\_\_\_ (14)
- 贝塔值是常数
  - 所有证券的贝塔值都大于 1
  - 贝塔值通常接近于 1
  - 贝塔值随着时间的推移, 向 1 回归
  - 贝塔值通常是正的
15. 证券 X 期望收益率为 0.11, 贝塔值是 1.5。无风险收益率为 0.05, 市场期望收益率为 0.09。根据资本资产定价模型, 这个证券\_\_\_\_ (15)
- 被低估
  - 被高估
  - 定价公平
  - 无法判断
  - 以上各项均不准确

16. 无风险收益率为 0.07, 市场期望收益率为 0.15。证券 X 期望收益率为 0.12, 贝塔值为 1.3。那么你应该\_\_\_\_\_ (16)

- a. 买入 X, 因为它被高估了
- b. 卖空 X, 因为它被高估了
- c. 卖空 X, 因为它被低估了
- d. 买入 X, 因为它被低估了
- e. 以上各项均不准确, 因为它的定价公平。

17. 你投资了 600 美元于证券 A, 其贝塔值为 1.2; 投资 400 美元于证券 B, 其贝塔值为-0.20。资产组合的贝塔值为\_\_\_\_\_ (17)

- a.1.40    b.1.00    c.0.36    d.0.64    e.0.80

18. 证券 A 期望收益率为 0.10, 贝塔值为 1.1。无风险收益率为 0.05, 市场期望收益率为 0.08。这个证券的阿尔法值是\_\_\_\_\_ (18)

- a.1.7%    b.-1.7%    c.8.3%    d.5.5%    e.以上各项均不准确

19. 对股票 A 和股票 B 有:

股票	期望收益率	贝塔值
A	0.12	1.2
B	0.14	1.8

无风险收益率为 0.05, 市场期望收益率为 0.09。应该买入哪只股票, 为什么? (19)

- a.A, 因为期望超额收益率为 1.2%
- b.B, 因为期望超额收益率为 1.8%
- c.A, 因为期望超额收益率为 2.2%
- d.B, 因为期望收益率为 14%
- e.B, 因为贝塔值较高

20. 资本资产定价模型认为资产组合的收益率最好用\_\_\_\_\_来解释。(20)

- a.经济因素    b.个别风险    c.系统风险    d.分散化    e.以上各项均不准确

21. 零贝塔值证券的期望收益率为\_\_\_\_\_ (22)

- a. 市场收益率
- b. 零收益率
- c. 负收益率
- d. 无风险收益率
- e. 以上各项均不准确

22. 标准差和贝塔值都用来测度风险, 它们的区别是\_\_\_\_\_ (23)

- a. 贝塔值既测度系统风险, 又测度非系统风险
- b. 贝塔值只测度系统风险, 标准差是整体风险的测度
- c. 贝塔值只测度非系统风险, 标准差是整体风险的测度
- d. 贝塔值既测度系统风险, 又测度非系统风险, 而标准差只测度系统风险
- e. 贝塔值是整体风险的测度, 标准差只测度非系统风险

23. 证券市场线\_\_\_\_\_ (26)
- 用作描述期望收益率-贝塔的关系
  - 用作描述期望收益率-市场收益率标准差的关系
  - 为评估投资业绩提供了一个基准
  - a 和 c
  - b 和 c
24. 一个被低估的证券将\_\_\_\_\_ (29)
- 在证券市场线上
  - 在证券市场线下方
  - 在证券市场线上方
  - 随着它与市场资产组合协方差得不, 或在证券市场线下方或在上方
  - 随着它标准差的不同, 或在证券市场线下方或在上方
25. 资本资产定价模型假设\_\_\_\_\_ (32)
- 所有的投资者都是价格的接受者
  - 所有的投资者都有相同的持有期
  - 投资者为资本所得支付税款
  - a 和 b 正确
  - a、b 和 c 都正确
26. 讨论证券市场线和资本市场线的区别。(1)
27. 讨论资本资产定价模型的前提假设, 以及它们与真实的投资决策过程的联系。(2)
28. 讨论共同基金理论。(3)

## 第五章 单指数与多因素模型

1. 某资产组合管理机构分析了 60 种股票，并以这 60 种股票建立了一个均方差有效资产组合。(1)
  - a. 为优化资产组合，需要估计的期望收益、方差和协方差的值是多少？
  - b. 如果可以认为股票市场的收益十分吻合一种单指数结构，那么需要多少估计值？

用下列数据回答第 2 到 4 题。假设对股票 A、B 的指数模型是根据以下结果按照超额收益估算的：

$$R_A = 3\% + 0.7R_M + e_A$$

$$R_B = -2\% + 1.2R_M + e_B$$

$$\sigma_M = 20\%$$

$$R\text{-}SQR_A = 0.20$$

$$R\text{-}SQR_B = 0.12$$

2. 每种股票的票的标准差是多少？(5)
3. 这两种股票之间的协方差与相关系数各是多少？(7)
4. 每种股票与市场指数间的协方差各是多少？(8)
5. 在一个只有两种股票的资本市场上，股票 A 的资本是股票 B 的两倍。A 的超额收益的标准差为 30%，B 的超额收益的标准差为 50%。两者超额收益的相关系数为 0.7。(12)
  - a. 市场指数资产组合的标准差是多少？
  - b. 每种股票的贝塔值是多少？
  - c. 每种股票的残差是多少？
  - d. 如果指数模型不变，股票 A 预期收益超过无风险收益率 11%，市场资产组合投资的风险溢价是多少？
6. 贝塔的定义最接近于：(18)
  - a. 相关系数
  - b. 均方差分析
  - c. 非系统风险
  - d. 资本资产定价模型
7. 贝塔与标准差作为对风险的测度，其不同之处在与贝塔测度的：(19)
  - a. 尽是非系统风险，而标准差测度的是总风险
  - b. 仅是系统风险，而标准差测度的是总风险
  - c. 是系统风险与非系统风险，而标准差只测度非系统风险
  - d. 是系统风险与非系统风险，而标准差只是测度系统风险

## 附加题:

1. 投资分散化加强时, 资产组合的方差会接近\_\_\_\_\_。(1)
  - a. 0
  - b. 1
  - c. 市场组合的方差
  - d. 无穷大
  - e. 以上各项均不准确
  
2. 指数模型是由\_\_\_\_\_提出的。(2)
  - a. 格雷厄姆
  - b. 马克维茨
  - c. 米勒
  - d. 夏普
  - e. 以上各项均不准确
  
3. 单指数模型用以代替市场风险因素的是\_\_\_\_\_。(3)
  - a. 市场指数, 例如标准普尔 500 指数
  - b. 经常帐户的赤字
  - c. GNP 的增长率
  - d. 失业率
  - e. 以上各项均不准确
  
4. 美林公司出版的《证券风险评估》, 用\_\_\_\_\_代替市场资产组合。(5)
  - a. 道·琼斯工业平均指数
  - b. 道·琼斯运输业平均指数
  - c. 标准普尔 500 指数
  - d. 威尔希尔 5000 指数
  - e. 以上各项均不准确
  
5. 根据指数模型, 两个证券之间的协方差是\_\_\_\_\_。(6)
  - a. 由同一个因素, 即市场指数的收益率对它们的影响决定的
  - b. 非常难于计算
  - c. 与行业的特殊情况有关
  - d. 通常是正的
  - e. a 和 d
  
6. 美林公司在回归等式中计算出的截距是\_\_\_\_\_。(7)
  - a. CAPM 模型中的  $\alpha$
  - b.  $\alpha + r_f(1 - \beta)$
  - c.  $\alpha + r_f(1 - \beta)$
  - d.  $\alpha$
  - e. 以上各项均不准确
  
7. 分析家运用回归分析估计一只股票的指数模型, 回归线的斜率是\_\_\_\_\_。(8)
  - a. 这项资产的  $\alpha$
  - b. 这项资产的  $\beta$
  - c. 这项资产的  $\sigma$
  - d. 这项资产的  $\delta$



8. 如果指数模型有效, 对确定资产  $k$  和  $l$  的协方差很有用的是\_\_\_\_\_。(11)
- $\beta_k$
  - $\beta_l$
  - $\sigma_M$
  - 以上各项均正确
  - 以上各项均不准确
9. 假设股票市场收益率并不遵从单指数结构。一个投资基金分析了 100 只股票, 希望从中找出平均方差有效资产组合。他们需要计算\_\_\_\_\_个期望收益率和\_\_\_\_\_个方差。(15)
- 100, 100
  - 100, 4950
  - 4950, 100
  - 4950, 4950
  - 以上各项均不准确
10. 假设股票市场收益率遵从单指数结构。一个投资基金分析了 500 只股票, 希望从中找出平均方差有效资产组合。他们需要计算\_\_\_\_\_个公司方差的估计值, 以及\_\_\_\_\_个宏观经济的方差。(18)
- 500, 1
  - 500, 500
  - 124750, 1
  - 124750, 500
  - 250000, 500
11. 假设下面的等式最好地描述了  $\beta$  在时间段之间的变化:  $\beta_t = 0.25 + 0.75\beta_{t-1}$   
如果一只股票去年的  $\beta$  值为 0.6, 可以预测今年该股票的  $\beta$  为\_\_\_\_\_。(21)
- 0.45
  - 0.60
  - 0.70
  - 0.75
  - 以上各项均不准确
12. A 股票的指数模型估计结果如下:  $R_A = 0.01 + 0.9R_M + e_A$   
如果  $\sigma_M = 0.25$ ,  $\sigma_{e_A}^2 = 0.25$ , A 股票收益率的标准差是\_\_\_\_\_。(23)
- 0.2025
  - 0.2500
  - 0.4500
  - 0.8100
  - 以上各项均不准确
13. 证券收益率\_\_\_\_\_。(29)
- 是由宏观经济因素和企业个别因素共同决定的
  - 只取决于企业个别因素
  - 彼此之间通常是正相关的
  - a 和 b
  - a 和 c

14. 单指数模型\_\_\_\_\_。(30)
- a. 相比马克维茨模型, 大大减少了需要的运算量
  - b. 加深了对系统风险和非系统风险的认识
  - c. 相比马克维茨模型, 大大增加了需要的运算量
  - d. a 和 b
  - e. a 和 c
15. 证券市场线\_\_\_\_\_。(31)
- a. 描述的是在无风险收益率的基础上, 某只证券的超额收益率是市场超额收益率的函数
  - b. 能够估计某只证券的贝塔值
  - c. 能够估计某只证券的阿尔法值
  - d. 以上各项均正确
  - e. 以上各项均不准确
16. 因素模型中, 股票的收益率在一段时间内与\_\_\_\_\_相关。(32)
- a. 因素风险
  - b. 非因素风险
  - c. 收益的标准差
  - d. a 和 b
  - f. 以上各项均不准确
17. 多因素模型比单指数模型有所改进之处在于\_\_\_\_\_。(38)
- a. 对公司收益率的组成结构进行了更加详细、系统的模型分析
  - b. 把公司个别因素引入定价模型
  - c. 允许多个宏观经济因素有不同的作用
  - d. 以上各项均正确
  - e. 以上各项均不准确
18. 比较单指数模型和马克维茨模型, 从需要估计的变量数目、理解风险关系的角度说明单指数模型的优点。(1)

## 第七章 套利定价理论

1. 考虑下面的单因素经济体系的资料，所有资产组合均已充分分散化。

资产组合	E (r) (%)	贝塔
A	12	1.2
F	6	0

现假定另一资产组合 E 也充分分散化，贝塔值为 0.6，期望收益率为 8%，是否存在套利机会？如果存在，具体方案如何？（3）

2. 下面是 Pf 公司一证券分析师构建的三只股票的投资方案。（4）

股票	价格/美元	不同情况下的收益率 (%)		
		衰退	平均	繁荣
A	10	-15	20	30
B	15	25	10	-10
C	50	12	15	12

- 使用这三只股票构建一套利资产组合。
- 当恢复平衡时，这些股票价格可能会如何变化？举例说明，假定 C 股票的资金回报率保持不变，如何使 C 股票的价格变化以恢复均衡？

3. 假定两个资产组合 A 和 B 都已充分分散化， $E(r_A) = 12\%$ ， $E(r_B) = 9\%$ ，如果影响经济的要素只有一个，并且  $\beta_A = 1.2$ ， $\beta_B = 0.8$ ，可以确定无风险利率是多少？（5）

4. 假定证券收益由单指数模型确定： $R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i$  其中， $R_i$  是证券的超额收益，而  $R_M$  是市场超额收益，无风险利率为 2%。假定有三种证券 A、B、C，其特征性的数据如下所示：（7）

证券	$\beta_i$	E( $R_i$ ) (%)	$\sigma(e_i)$ (%)
A	0.8	10	25
B	1.0	12	10
C	1.2	14	20

- 如果  $\sigma_M = 20\%$ ，计算证券 A、B、C 的收益的方差。
- 现假定拥有无限资产，并且分别与 A、B、C 有相同的收益特征。如果有一种充分分散化的资产组合的 A 证券投资，则该投资的超额收益的均值与方差各是多少？如果仅是由 B 种证券或 C 种证券构成的投资，情况又如何？
- 在这个市场中，有无套利机会？如何实现？具体分析这一套利机会（用图表）。

5. 如果 X 和 Y 都是充分分散化的资产组合，无风险利率为 8%：(13)

资产组合	期望收益率 (%)	贝塔值
X	16	1.00
Y	12	0.25

根据这些内容可以推断出资产组合 X 与资产组合 Y：

- a. 都处于均衡状态      b. 存在套利机会      c. 都被低估      d. 都是公平定价的

6. 根据套利定价理论：(14)

- a. 高贝塔值的股票都属于高估定价  
 b. 低贝塔值的股票都属于低估定价  
 c. 正阿尔法值的股票会很快消失  
 d. 理性的投资者将会从事与其风险承受力相一致的套利活动

7. 套利定价理论不同于单因素 CAPM 模型，是因为套利定价理论：(16)

- a. 更注重市场风险  
 b. 减少了分散化的重要性  
 c. 承认多种非系统风险因素  
 d. 承认多种系统风险因素

8. 均衡价格关系被破坏时，投资者会尽可能大地占领市场份额，这是\_\_\_\_\_的实例。(17)

- a. 优势竞争  
 b. 均方差有效率边界  
 c. 无风险套利  
 d. 资本资产定价模型

9. 套利定价理论比简单的 CAPM 模型具有更大的潜在优势，其特征是：(18)

- a. 对生产、通胀与利率期限结构的预期变化的确定，可作为解释风险与收益间相互关系的关键因素。  
 b. 对于无风险收益率按历史时间进行更好的测度。  
 c. 对给定的资产，按时间变化衡量套利定价理论因素敏感性系数的波动性。  
 d. 使用多个因素而非单一市场指数来解释风险与收益的相关性。

10. 与 CAPM 模型相比，套利定价理论：(19)

- a. 要求市场均衡。  
 b. 使用以微观变量为基础的风险溢价。  
 c. 指明数量并确定那些能够决定期望收益率的特定因素。  
 d. 不要求关于市场资产组合的限制性假定。

**附加题：**

1. \_\_\_\_\_说明了期望收益和风险之间的关系。(1)

- a. APT    b. CAPM    c. APT 和 CAPM    d. 既不是 APT 也不是 CAPM  
 e. 还没有这样的定价模型

2. 哪个模型没有说明如何确定因素资产组合的风险溢价? (2)
- CAPM
  - 多因素 APT
  - CAPM 和多因素 APT
  - CAPM 和多因素 APT 都不是
  - 以上各项均不准确
3. 如果投资者能够构造一个收益确定的资产组合, 就出现了套利机会。这样的资产组合有 \_\_\_\_\_ (3)
- 正投资
  - 负投资
  - 零投资
  - 以上各项均正确
  - 以上各项均不准确
4. APT 是 1976 年由 \_\_\_\_\_ 提出的。(4)
- 林特纳
  - 莫迪格利安尼和米勒
  - 罗斯
  - 夏普
  - 以上各项均不准确
5. 一个 \_\_\_\_\_ 资产组合式完全分散化的, 对一个因素的贝塔值为 1, 对另一个因素的贝塔值为 0。(5)
- 因素
  - 市场
  - 指数
  - a 和 b
  - a, b 和 c
6. 利用证券定价错误获得无风险收益称作 \_\_\_\_\_。(6)
- 套利
  - 资本资产定价
  - 因素
  - 基本分析
  - 以上各项均不准确
7. 提出 APT 模型, 罗斯假设资产收益的不确定性是 \_\_\_\_\_ 作用的结果。(7)
- 一般宏观经济因素
  - 公司个别因素
  - 定价错误
  - a 和 b
  - a、b 均不准确
8. 有两个模型, 其中 \_\_\_\_\_ 描述了所有资产都遵循的期望收益率-贝塔值之间的关系, 则提出这个关系仅有少量证券不遵守, 其余大多数仍是成立的。(8)
- APT, CAPM
  - APT, OPM
  - CAPM, APT
  - CAPM, OPM
  - 以上各项均不准确
9. 考虑单因素 APT 模型。资产组合 A 的贝塔值为 1.0, 期望收益为 16%。资产组合 B 的贝塔值为 0.8, 期望收益率为 12%。无风险收益率为 6%。如果希望进行套利, 你应该持有空头头寸 \_\_\_\_\_ 和多头头寸 \_\_\_\_\_。(9)
- A, A
  - A, B
  - B, A
  - B, B
  - A, 无风险资产

10. 考虑单因素 APT 模型。资产组 A 的贝塔值为 0.2, 期望收益率为 13%。资产组合 B 的贝塔值为 0.4, 期望收益率为 15%。无风险利率为 10%。如果希望进行套利, 你应该持有空头头寸\_\_\_\_\_和多头头寸\_\_\_\_\_ (10)

- a. A, A      b. A, B      c. B, A      d. B, B      e. 以上各项均不准确

11. 考虑单因素 APT 模型。因素组合的收益率标准差为 16%。一个充分分散风险的资产组合的标准差为 18%, 那么这个资产组合的贝塔值为\_\_\_\_\_ (12)

- a. 0.80      b. 1.13      c. 1.25      d. 1.56      e. 以上各项均不准确

12. 考虑单因素 APT 模型。股票 A 和股票 B 的期望收益率分别为 15%和 18%, 无风险收益率为 6%, 股票 B 的贝塔值为 1.0。如果不存在套利机会, 那么股票 A 的贝塔值为\_\_\_\_\_ (13)

- a. 0.67      b. 1.00      c. 1.30      d. 1.69      e. 以上各项均不准确

13. 考虑只有一个因素的经济。资产组合 A 和 B 都是充分分散风险的, 它们的贝塔值分别为 1.0 和 1.5, 它们的期望收益率分别为 19%和 24%。假设不存在套利机会, 无风险利率为\_\_\_\_\_ (18)

- a. 4%      b. 9%      c. 14%      d. 16.5%      e. 以上各项均不准确

14. 考虑单因素 APT 模型。资产组合 A 和 B 的期望收益率分别为 14%和 18%, 无风险利率为 7%。资产组合 A 的贝塔值为 0.7。假设不存在套利机会, 资产组合 B 的贝塔值为\_\_\_\_\_ (20)

- a. 0.45      b. 1.00      c. 1.10      d. 1.22      e. 以上各项均不准确

#### 使用下列信息回答第 15 到 18 题

有三只股票 A、B、C。既可以投资购买股票, 又可以卖空。明年经济增长可能出现三种情况, 既增长强劲、中等和较差。每种情况下股票 A、B、C 的收益率如下表所示:

股票	可能出现的情况		
	强劲增长 (%)	中等增长 (%)	较差增长 (%)
A	39	17	-5
B	30	15	0
C	6	14	22

15. 如果你等权重地投资于股票 A 和股票 B, 经济增长中等, 资产组合收益率将为\_\_\_\_\_ (21)

- a. 3%      b. 14.5%      c. 15.5%      d. 16.0%      e. 以上各项均不准确

16. 如果经济增长强劲, 等权重地投资于股票 A 和 C, 资产组合的收益率将为\_\_\_\_\_ (22)

- a. 17.0%      b. 22.5%      c. 30.0%      d. 30.5%      e. 以上各项均不准确

17. 如果经济增长较差, 等权重地投资于股票 B 和 C, 资产组合的收益率将为\_\_\_\_\_ (23)

- a. -2.5%      b. 0.5%      c. 3.0%      d. 11.0%      e. 以上各项均不准确

18. 如果你希望获得无风险机会, 你应该持有\_\_\_\_\_股票的空头和\_\_\_\_\_等权重股票资产组合的多头。(24)

- a. A, B 和 C  
b. B, A 和 C

- c. C, A 和 B
- d. A 和 B, C
- e. 以上各项均不准确

**使用下列信息回答第 19 和 20 题**

考虑多因素 APT 模型，有两个独立的经济因素， $F_1$  和  $F_2$ ，无风险利率为 6%。A, B 是充分分散风险的两个资产组合：

组合	对 $F_1$ 的 $\beta$	对 $F_2$ 的 $\beta$	期望收益率 (%)
A	1.0	2.0	19
B	2.0	0.0	12

19. 假设存在无套利机会， $F_1$  的因素资产组合的风险溢价应为\_\_\_\_\_ (25)
- a. 3%
  - b. 4%
  - c. 5%
  - d. 6%
  - e. 以上各项均不准确
20. 假设存在无套利机会， $F_2$  的因素资产组合的风险溢价应为\_\_\_\_\_ (26)
- a. 3%
  - b. 4%
  - c. 5%
  - d. 6%
  - e. 以上各项均不准确
21. 在\_\_\_\_的情况下，会出现期望收益为正的零投资资产组合。(27)
- a. 投资者只承受收益减少的风险
  - b. 定价公平
  - c. 投资机会集与资本配置线不相切
  - d. 存在无风险套利机会
  - e. 以上各项均不准确
22. 当背离均衡价格关系时，投资者就将拥有一个尽可能大的头寸，这是\_\_\_\_的例子。(28)
- a. 控制观点
  - b. 均方差有效边界
  - c. 无风险套利
  - d. 资本资产定价理论模型
  - e. 以上各项均不准确
23. APT 与 CAPM 的不同之处在于 APT\_\_\_\_\_ (29)
- a. 更重视市场风险
  - b. 把分散投资的重要性最小化了
  - c. 认识到了多个非系统风险因素
  - d. 认识到了多个系统风险因素
  - e. 以上各项均不准确
24. APT 比 CAPM 最主要的优越之处在于\_\_\_\_\_ (30)
- a. 采用了多个而不是单个市场指数来解释风险-收益关系
  - b. 在解释风险-收益关系时，采用生产、通货膨胀和期限结构的可预期的变化作为关键因素
  - c. 对过去时间段内无风险收益率的测度更加高级
  - d. 某项资产对 APT 因素的敏感性系数是随时间可变的

- e. 以上各项均不准确
25. 从风险-受关系的角度, \_\_\_\_\_ (31)
- 为使市场达到均衡, 只有因素风险需要风险溢价
  - 只有系统风险与期望收益有关
  - 只有非系统风险与期望收益有关
  - a 和 b
  - a 和 c
26. 会影响股票收益的因素是\_\_\_\_\_ (32)
- 经济周期
  - 利率变动
  - 通货膨胀率
  - 以上各项均不准确
27. APT 的优越之处在于\_\_\_\_\_ (33)
- 在决定因素组合的风险溢价时, 模型有独特的考虑
  - 不需要一个市场组合作为基准
  - 不需要考虑风险
  - b 和 a
  - c 和 b
28. 资产组合 A 的期望收益率为 10%, 标准差为 19%。资产组合 B 的期望收益率为 12%, 标准差为 17%。理性投资者将会\_\_\_\_\_ (34)
- 以无风险利率借入资金购买资产组合 A
  - 卖空资产组合 A, 买入资产组合 B
  - 卖空资产组合 B, 买入资产组合 A
  - 以无风险利率借入资金购买资产组合 B
  - 以无风险利率贷出资金, 购买资产组合 B
29. APT 和 CAPM 的一个重要区别是\_\_\_\_\_ (35)
- CAPM 要求风险-收益关系占主导地位, 而 APT 是以不存在无风险套利机会为前提的
  - CAPM 假设要有大量的小投资者把市场带回均衡, APT 只需要少数巨大套利头寸就可以重回均衡
  - CAPM 得出的价格要比 APT 得出的强
  - 以上各项均正确
  - a 和 b
30. 套利定价理论中, 一个充分分散风险的资产组合, 组成证券数目越多, 非系统风险就越接近\_\_\_\_\_ (37)
- 1
  - 无穷大
  - 0
  - 1
  - 以上各项均不准确



31. APT 要求的基准资产组合\_\_\_\_\_ (39)
- 等于真实的市场组合
  - 包括所有证券, 权重与其市值成正比例
  - 不需要是充分分散化的
  - 是充分分散化的, 并在证券市场线上
  - 无法观察到
32. 单因素证券市场上无套利机会意味着\_\_\_\_\_ (40)
- I 期望收益率-贝塔的关系对除了少数充分分散化的组合外仍旧成立  
II 期望收益率-贝塔的关系对充分分散化的组合都成立  
III 期望收益率-贝塔的关系对除了少数单个证券外都成立  
IV 期望收益率-贝塔的关系对所有单个证券都成立
- I、III 正确
  - I、IV 正确
  - II、III 正确
  - II、IV 正确
  - 只有 I 正确
33. 考虑两个因素的经济中, 一个充分分散化的资产组合 A, 无风险利率为 6%。两个风险因素的风险溢价分别为 4%和 3%。如果资产组合 A 对因素 1 的贝塔值为 1.2, 对因素 2 的贝塔值是 0.8, 它的期望收益率是\_\_\_\_\_ (41)
- a. 7%      b. 8.0%      c. 9.2%      d. 13.0%      e. 13.2%
34. 讨论对于分散化的资产组合, 套利定价理论 APT 比资本资产定价模型 CAPM 有哪些优越之处? (1)
35. 讨论相比单因素 APT 和 CAPM, 多因素 APT 有哪些优越之处?多因素 APT 的缺点是什么, 与 CAPM 相比又怎样? (2)

## 第八章 市场的有效性

1. 下列那一项与“股票市场是弱有效的”命题相抵触？请解释。（2）
  - a. 多于 25%的共同基金优于市场平均水平
  - b. 内部人员取的超常的交易利润
  - c. 每年一月份，股票市场获得不正常的收益
  
2. 假定通过对股票过去价格的分析，投资者得到以下观察现象。哪一个与有效市场价定的有效性形式相抵触？请说明理由。（3）
  - a. 平均收益远远大于零
  - b. 某一周的收益率与其下一周的收益率之间的相关系数为零
  - c. 在股票价格上涨 10%以后买进，然后在股价下跌 10%以后卖出，能够取得超额收益
  - d. 投资者的持有期收益率较低的股票能够取得超过平均水平的资本利得
  
3. 有效市场价定成立，下列哪一种说法是正确的？（4）
  - a. 未来事件能够被准确的预测
  - b. 价格能够反映所有可得到的信息
  - c. 证券价格由于不可辨别的原因而变化
  - d. 价格不起伏
  
4. 下列哪一现象为驳斥半强有效市场假定提供了依据？（5）
  - a. 平均说来，共同基金的管理者没有获得超额利润
  - b. 在红利大幅上扬的消息公布以后买入股票，投资者不能获得超额利润
  - c. 市盈率低的股票倾向于较高的收益
  - d. 无论在哪一年，都有大约 50%的养老基金优于市场平均水平

### 第 5 到 10 题摘自过去的注册金融分析师考试（CFA）的试题

5. 半强有效市场假定认为股票价格：（6）
  - a. 反映了以往的全部价格信息
  - b. 反映了全部的公开的信息
  - c. 反映了包括内幕信息在内的全部相关信息
  - d. 是可以预测的
  
6. 假定某公司型他的股东们宣布发放一大笔意想不到的现金红利。在没有信息泄漏的有效市场上，投资者可以预测：（7）
  - a. 在公布时有大幅的价格变化
  - b. 在公布时有大幅的价格上涨
  - c. 在公布后有大幅的价格下跌
  - d. 在公布后没有大幅的价格变动
  
7. 下列哪一项为反对半强有效市场假定提供了依据？（8）
  - a. 无论在哪一年，都有大约 50%的养老基金超过了市场的平均水平
  - b. 所有的投资者都已经学会了应用关于未来业绩的信号

- c. 趋势分析对固定股票价格毫无用处
- d. 市盈率低的股票在长期内有正的不正常收益
8. 根据有效市场假定：(9)
- a. 贝塔值大的股票往往定价过高
- b. 贝塔值小的股票往往定价过低
- c. 阿尔法值为正的股票，正值会很快消失
- d. 阿尔法值为负的股票往往产生低收益
9. 当以下哪一种情形发生时会出现“随机漫步”？(10)
- a. 股票价格随机的变动但可以预测
- b. 股票价格对新的与旧的信息均反应迟缓
- c. 未来价格变化与以往价格变化无关
- d. 以往信息对于预测未来的价格是有用的
10. 技术性分析的两个基本假设是，证券价格能够：(11)
- a. 逐步的根据新的信息做出调整，研究经济环境能够预测未来市场的走向
- b. 迅速的根据新的信息做出调整，研究经济环境能够预测未来市场的走向
- c. 迅速的根据新的信息做出调整，市场价格由供求关系决定
- d. 逐步的根据新的信息做出调整，市场价格由供求关系决定
11. “如果经济周期是可预测的，某股票有正的贝塔值，那么这支股票的收益率也是可预测的。”投资者怎样看待这句话？(16)
12. 下列哪一现象或者与有效市场假定相符，或者违反了有效市场假定？请简要说明。(17)
- a. 在某一年，有将近一半的由专家管理的共同基金能够超过标准普尔 500 指数
- b. 投资经理在某一年有超过市场平均水平的业绩（在风险调整的基础上），很可能在紧接着的下一年，其业绩又超过市场平均水平
- c. 股票价格在一月份比其他月份更加反复无常
- d. 在一月份公布收益要增长的公司股票，价格在二月份将超过市场平均水平
- e. 在某一周表现良好的股票，在紧接的下一周将表现不佳
13. “如果所有的证券都被公平定价，那么所有的股票将提供相等的期望收益率”试评论这一说法。(18)
14. 国库券的月收益率为 1%，这个月市场价格上涨了 1.5%。另外，AC 公司股票的贝塔值为 2，它以外的赢得了一场官司，判给它 100 万美元。(20)
- a. 如果该官司的股票初始价值为 1 亿美元，投资者估计这个月这一股票的收益率是多少？
- b. 如果市场本来预测该官司会赢得 200 万美元，投资者对 a 的答案又如何？

**附加题：**

1. 如果你相信市场是有效市场的\_\_\_\_\_形式，你会觉得股价反映了所有相关信息，包括那些只提供给内幕人士的信息。(1)
- a. 半强式      b. 强式      c. 弱式      d. a,b 和 c      e. 上述各项均不准确

2. 有效市场的支持者极力主张\_\_\_\_\_ (2)
- 主动性的交易策略
  - 投资于指数基金
  - 被动性的投资策略
  - a 和 b
  - b 和 c
3. 如果你相信市场是有效市场的\_\_\_\_\_形式, 你会认为股价反映了所有通过察看市场交易数据就能够得到的消息。例如, 股价的历史纪录、交易量、短期量、短期收益率这些信息。(3)
- 半强式
  - 强式
  - 弱式
  - a, b 和 c
  - 上述各项均不准确
4. 如果你相信逆转效应, \_\_\_\_\_ (4)
- 如果你在上一阶段持有股票, 那么在这个阶段就买债券
  - 如果你再上一阶段持有债券, 那么在这个阶段就买股票
  - 在该阶段买进在上一阶段表现较差的股票
  - 做空
  - c 和 d
5. \_\_\_\_\_更关心公司股票在过去的市场表现, 而不是其在未来收益的潜在决定因素。(5)
- 信用分析家
  - 基本面分析家
  - 系统分析家
  - 技术分析家
  - 专家
6. 持续几个月甚至几年的几个长期波动, 被称作\_\_\_\_\_ (6)
- 小走势
  - 基本走势
  - 中间走势
  - 走势分析
  - b 和 d
7. \_\_\_\_\_是一个对市场来说很难逾越的水平。(7)
- 账面价值
  - 价格停涨点
  - 支撑水平
  - a 和 b
  - a 和 c
8. \_\_\_\_\_ 是技术分析的创始人。(8)
- 哈里·马克维茨
  - 威廉·夏普
  - 查里斯·道
  - 本杰明·格雷厄姆
  - 上述各项均不准确
9. 每天的并无大碍的价格波动称为\_\_\_\_\_ (9)
- 小走势
  - 基本走势
  - 中间走势
  - 市场走势
  - 上述各项均不准确

10. 小于 1 的三重比率被认为是\_\_\_\_\_ (10)
- 熊市信号
  - 牛市信号
  - 有些技术分析家认为是熊市信号，而另一些人认为是牛市信号
  - 有些基本原理分析家认为是牛市信号
  - c 和 d
11. \_\_\_\_\_是仅仅依靠市场活动可以预测的导致股票收益起伏的现象 (11)
- 超额经济利润
  - 正常的经济利润
  - 非正常的经济利润
  - a 和 b
  - a 和 c
12. 由于\_\_\_\_\_,关于市场是否有效率的争论可能永远没有结果。(12)
- 幸运事件论
  - 重要性理论
  - 选举偏好理论
  - 上述各项均正确
  - 上述各项均不正确
13. 埃利奥特波理论是指\_\_\_\_\_ (13)
- 道理论在近期的一个演变
  - 认为股价的变化能够被一组波形图描述
  - 跟康德拉耶夫 (Kondratieff) 长波理论很相似
  - a 和 b
  - a,b 和 c
14. 被动管理的一种常见的策略是\_\_\_\_\_ (14)
- 创建一个指数基金
  - 建立一个小型的公司基金
  - 建立一个投资俱乐部
  - a 和 c
  - b 和 c
15. 阿贝尔 (Arbel) (1985 年) 发现总收益与分析家预测的变化系数之间的相关系数\_\_\_\_\_ (15)
- 大于 0.5
  - 在 0 到 0.5 之间
  - 在-0.5 到 0 之间
  - 小于-0.5
  - 不相关
16. 研究发现大部分的小基金效应发生在\_\_\_\_\_ (16)

- a.春季月份      b.夏季月份      c.12月      d.1月      e.无规律

17. Malkiel(1995年)通过研究大量在1972~1991年之间共同基金的样本,计算出的平均阿尔法值和异常利润是\_\_\_\_\_ (17)

- a. 一个极大的正值
- b. 一个极大的负值
- c. 从统计意义上看接近于0
- d. 1981年前为正,1981年后为负
- e. 1981年前为负,1981年后为正

18. 一项由Bell,Kothari和Shanken(1995年)对逆转效应进行的研究表明\_\_\_\_\_ (18)

- a. 逆转效应集中发生在低价位股票
- b. 当投资是根据年中而不是年末的业绩来进行投资组合时,逆转效应会大大减少
- c. 想利用逆转效应而获得风险利润基本上是无劳而返
- d. 上述各项均正确
- e. 上述各项均不准确

19. 研究发现,被价格划分为“最佳购买”的那些股票获得的异常利润\_\_\_\_\_ (19)

- a. 大于0%
- b. 0%
- c. 小于0%,但大于-10%
- d. 小于-10%
- e. 上述各项均不准确

20. 法马和布卢姆(1996年)认为投资者通过过滤原则能够\_\_\_\_\_ (20)

- a. 除去交易费赚得3%的异常回报
- b. 除去交易费赚得2%的异常回报
- c. 除去交易费赚得1%的异常回报
- d. 除去交易费什么也剩不下
- e. 上述各项均不准确

21. 巴苏(Basu)(1977年,1983年)发现具有低P/E比的公司\_\_\_\_\_ (21)

- a. 比具有高P/E比的公司获得更大的平均利润
- b. 比具有高P/E比的公司获得同样的平均利润
- c. 比具有高P/E比的公司获得更小的平均利润
- d. 比具有高P/E比的公司获得更高的股息收益
- e. 上述各项均不准确

22. 贾菲(1974年)发现,股价在知情者集中购买后\_\_\_\_\_,然而,后来Seyhun(1986年)的研究法表明\_\_\_\_\_ (22)

- a. 下跌,内幕人士购买的那些股票不能产生异常利润
- b. 下跌,内幕人士购买的那些股票能产生可观的异常利润
- c. 上涨,内幕人士购买的那些股票不能产生异常利润
- d. 上涨,内幕人士购买的那些股票能产生可观的异常利润

- e. 保持稳定，内幕人士购买的那些股票产生可观的异常利润
23. Banz (1981 年) 发现小公司的安风险调整的利润平均来说\_\_\_\_\_ (23)
- 比大公司的高
  - 与大公司相同
  - 比大公司的低
  - 与大公司的水平毫不相干
  - 为负值
24. 有效市场的支持者认为技术分析师\_\_\_\_\_ (24)
- 应该关注相对实力
  - 应该关注阻力级别
  - 应该关注支持水平
  - 应该关注财务说明
  - 在浪费时间
25. 关于惊人的正利润的研究表明\_\_\_\_\_ (25)
- 在惊人的正利润宣布后的几天会带来正的异常利润
  - 在惊人的正利润宣布后会有一段时间的股票价格上升
  - 在惊人的正利润宣布后会有一段时间的股票价格下跌
  - a 与 b 均正确
  - a 与 c 均正确
26. 法马和弗伦奇 (1988 年) 发现在集中股票市场的回报率\_\_\_\_\_ (27)
- 当股息高时会更高
  - 当股息高时会更低
  - 与股息无关
  - 当银行状况糟糕时会更高
  - 完全跟经济无关
27. 在 1987 年的“黑色星期一”，市场下跌了 23%，这与有效市场\_\_\_\_\_,因为\_\_\_\_\_ (32)
- 一致，它是对宏观经济信息的一个清晰的回应
  - 一致，它并不是对宏观经济信息的一个清晰的回应
  - 不一致，它是对宏观经济信息的一个清晰的回应
  - 不一致，它并不是对宏观经济信息的一个清晰的回应
  - 仅凭给定的信息不能判断
28. 在有效率的市场里，\_\_\_\_\_ (33)
- 安全价格会很快的随着新信息而变化
  - 安全价格很少高或低于公正价格
  - 安全分析家不能让投资者始终都认识到超额利润
  - 不能赚钱
  - a,b 和 c

29. 有效市场假设的弱式判定\_\_\_\_\_ (34)
- 股票价格不会随着那些过去的价格数据中已经包含了信息而迅速变化
  - 股票价格的未来变化无法从它过去的价格中推断
  - 技术人员的预测不可能比市场本身更准确
  - a 和 b
  - b 和 c
30. 支持水平是指一个价格范围, 在这个范围内, 技术分析家预计\_\_\_\_\_ (35)
- 一只猛烈上涨的股票的供给情况
  - 一只剧烈下跌的股票的供给情况
  - 一只猛烈上涨的股票的需求
  - 一只剧烈下跌的股票的需求
  - 一只下跌的股票的价格
31. \_\_\_\_\_, 这就为反驳有效市场理论的半强形式提供了证据。(36)
- P/E 值低的股票更容易有正的异常利润
  - 走势分析家在判断股票价格时没有什么作用
  - 采用被逆转效应作为例子的反方法可以在市场上表现得更出色
  - a 和 b
  - a 和 c
32. 有效市场假设的弱式与\_\_\_\_\_相矛盾, \_\_\_\_\_ (37)
- 技术分析, 但是认为基础分析有道理
  - 基础分析, 但是认为技术分析有道理
  - 技术分析和基础分析
  - 技术分析, 但对成功的基础分析的可能性保持沉默
  - 上述各项均不准确
33. 技术分析的两个基本假设是证券的价格调整\_\_\_\_\_ (38)
- 随着由供求关系决定的市场价格和新信息而迅速变化
  - 随着证券交易商所提供的流动性和新信息而迅速变化
  - 随着由供求关系决定的市场价格和新信息而迅速变化
  - 随着证券交易商所提供的流动性和新信息而逐渐变化
  - 随着信息和知内幕者的行动而迅速变化
34. 累积性的异常利润\_\_\_\_\_ (39)
- 被用于事件研究
  - 由于公司的特定事件, 它成为比异常利润更好的关于证券收益率的量度
  - 是在一段时间内的公司特定事件发生中累积的利润
  - a 和 b
  - a 和 c
35. 关于“贝塔之死”的研究表明\_\_\_\_\_ (40)
- 其研究还不成熟



- b. 在对诸如市场/账面比这样的变量进行控制后, 收益的系统性风险效应仍然存在
- c. 贝塔在风险测度上有意义
- d. a 和 b
- e. 上述各项均不准确
36. 对共同基金业绩的研究表明\_\_\_\_\_ (41)
- a. 不应该随机的选择一个共同基金
- b. 历史的业绩并不能代表将来的业绩
- c. 共同基金的专业性管理确保它的回报率高与市场水平
- d. a 和 b
- e. b 和 c
37. 一条投资信息偶然成功的预测了连续三年市场走势的可能性为\_\_\_\_\_ (42)
- a.50%~70%      b.25%~50%      c.10%~25%      d.小于 10%      e.大于 70%
38. 很多看似可以通过在特定分组的股票中投资, 如投资于东海岸的公司就可获得异常利润的分类\_\_\_\_\_ (43)
- a. 是基于合理的经济关系的分类
- b. 是基于非常规统计的分类
- c. 可能在一段时间内产生异常回报
- d. 把交易费考虑进去之后绝不会产生异常回报
- e. b 和 c
39. 为了找到“能赚钱”的共同基金经理人, 投资者应该寻找\_\_\_\_\_ (44)
- a. 经理人长期的、持续的经营纪录
- b. 一个不太大的基金
- c. 与他们自己的投资组合需要风格一致的基金
- d. 都对
- e. 上述各项均不准确
40. 在有效市场互不重叠的两个时期, 股票收益的相关系数应是\_\_\_\_\_ (45)
- a. 正的而且很大
- b. 正的而且很小
- c. 0
- d. 负的而且很大
- e. 负的而且很小
41. 从天气预报中得知, 一场难以预料的毁灭性降温今晚降临佛罗里达, 而此时正值柑橘收获季节。那么, 在有效市场中柑橘的股票价格会\_\_\_\_\_ (46)
- a. 立刻下跌
- b. 保持稳定
- c. 立刻上升
- d. 在接下来的几周内慢慢下跌
- e. 在接下来的几周内慢慢上升

42. M 公司的贝塔值为 1.2，昨天公布的市场年回报率为 13%，现行的无风险利率为 5%。你观察昨天 M 公司的市场年回报率为 17%，假设市场是高效的，则\_\_\_\_\_（47）
- 昨天公布的是有关 M 公司的坏消息
  - 昨天公布的是有关 M 公司的好消息
  - 昨天没公布关于 M 公司的任何消息
  - 昨天利率上涨了
  - 昨天利率下跌了
43. NM 公司昨天宣布第四季度的利润比去年同期增长了 10%，昨天 NM 公司的异常回报是-1.2%，这表明\_\_\_\_\_（48）
- 市场是无效的
  - 明天 NM 公司的股票可能会升值
  - 投资者预期的利润比实际宣布的要大
  - 投资者期待的利润比宣布的更少
  - 下季度的利润可能会减少
44. 分析市场效率的各种不同类型，在你的分析重要包括各种类型的信息、各种信息与不同类型市场效率之间的相互关系，还要考虑各类市场效率对各证券分析家的含义。（1）

## 第九章 期权及期权定价

1. 考虑下列期权组合。投资者以执行价格 105 美元卖出 1 月份 IBM 的看涨期权。以执行价格 100 美元卖出 1 月份 IBM 的看跌期权。(14)

- 画出期权到期时该资产组合的收益与 IBM 股价的关系图。
- 如果 IBM 在期权到期日售价为 102 美元，该头寸的利润/损失是多少？如果 IBM 售价为 115 美元呢？
- 投资者投资的两个股价临界点是多少？
- 这个投资者在“赌”的是什么？也就是说，投资者之所以有这样的投资，是因为他对 IBM 的股价又怎样的预期？

2. 投资者买入一股票，并卖出一年期看涨期权， $X=10$  美元，买入一年期看跌期权， $X=10$  美元。投资者的整个交易组合活动费用支出为 9.50 美元。无风险利率是多少？既定股票不发红利（ $X$  代表执行价格）。(18)

3. 下面问题摘自过去的注册金融是考试的试题：(24)

a. 下面关于普通股看涨期权与认股权证哪项是正确的？

选择	看跌期权	认股权证
i 由公司发行	否	是
ii 有时依附于债券	是	是
iii 到期日超过一年	是	否
iv 可转换成股票	是	否

b. 考虑一牛市期权价格差策略，执行价格时 25 美元的看涨期权市价为 4 美元，执行价格为 40 美元的另一看涨期权价格为 2.50 美元。如果再到期日，股价上升为 50 美元，期权在到期日实施，则到期日的净利润为（不考虑交易成本）：

- i 8.50 美元      ii 13.50 美元      iii 16.50 美元      iv 23.50 美元

c. 可转换债券的面值为 1000 美元，转换比率为 40，相应的股票价格为每股 20 美元。则转换溢价及转换溢价比率分别为：

- i 200 美元，20%      ii 200 美元，25%      iii 250 美元，20%  
iv 250 美元，25%

d. 一项看跌期权的标的股票位 XYZ，执行价格为 40 美元，期权价格为 2.00 美元，而另一项看涨期权执行价格为 40 美元，期权价格为 3.50 美元。则未保险的看跌期权的发行者的每股最大损失及未保险的看涨期权的每股最小收益为：

选择	看跌期权发行者的每股最大损失/美元	看涨期权发行者的每股最小收益/美元
i	38.00	3.50
ii	38.00	36.50
iii	40.00	3.50
iv	40.00	40.00

- e. 投资者作了一个套，买入两项看涨期权和一项看跌期权，标的股票均为 ABC，执行价格都为 45 美元。每项看涨期权的期权价格为 5 美元，看跌期权的期权价格为 4 美元。如果投资者在 ABC 股票价格为 55 美元时轧平头寸，投资者的每股收益或损失为：
- i. 4 美元的损失      ii. 6 美元的收益      iii. 10 美元的收益      iv. 20 美元的收益

f. 在期权市场上，清算所的目的是：

选项 A：提供所有权保证书

选项 B：保证合同履行

选项 C：交易中作买方客户的“卖方”，做卖方客户的“买方”

- i. 只选 B      ii. 选 B 和 C      iii. 只选 C      iv. 选 A, B 和 C

#### 附加题：

1. 美式看涨期权允许持有者\_\_\_\_\_（1）
  - a. 在到期日或到期前卖出标的产品
  - b. 在到期日或到期前购买标的产品
  - c. 到期前在公开市场上卖出期权
  - d. a 和 c
  - e. b 和 c
2. 美式看跌期权允许持有者\_\_\_\_\_（2）
  - a. 在到期日或之前以执行价格购买某种资产
  - b. 在到期日或之前以执行价格卖出某种资产
  - c. 随股价的降低而获得潜在的利润而不是在短期内卖出股票
  - d. b 和 c
  - e. a 和 c
3. 美式看跌期权可以如何执行？（3）
  - a. 在到期日或之前的任何一天
  - b. 只能在到期日
  - c. 在未来的任何时刻
  - d. 只能在分派红利后
  - e. 上述各项均不准确
4. 欧式看涨期权可以如何执行？（4）
  - a. 在到期日或之前的任何一天
  - b. 只能在到期日
  - c. 在标的资产的市值低于执行价格时
  - d. 只能在分派红利后
  - e. 上述各项均不准确
5. 一张美国电话电报公司股票的当前市值是 50 美元。关于这种股票的一看涨期权的执行价格是 45 美元，那么这个看涨期权是\_\_\_\_\_（5）
  - a. 处于虚值状态
  - b. 处于实值状态

- c. 与美国电话电报公司股票市价时 40 美元相比能获得更高的卖价  
d. a 和 c  
e. b 和 c
6. 一个看跌期权在下面那种情况下被叫做虚值状态? (6)  
a. 执行价格比股票价格高  
b. 执行价格比股票价格低  
c. 执行价格与股票价格相等  
d. 看跌期权的价格高于看涨期权的价格  
e. 看涨期权的价格高于看跌期权的价格
7. 一张股票的看涨期权的持有者将会承受的最大损失等于\_\_\_\_\_ (7)  
a. 执行价格减去市值  
b. 市值减去看涨期权合约的价格  
c. 看涨期权价格  
d. 股价  
e. 以上各项均不准确
8. 一张股票的裸露看涨期权的卖方潜在的损失是\_\_\_\_\_ (8)  
a. 有限的  
b. 无限的  
c. 股价越低损失越大  
d. 与看涨期权价格相等  
e. 上述各项均不准确
9. 一张处于虚值状态的看涨期权的内在价值等于\_\_\_\_\_ (9)  
a. 看涨期权价格  
b. 零  
c. 股价减去执行价格  
d. 执行价格  
e. 以上各项均不准确
10. 一张处于实值状态的看跌期权的内在价值等于\_\_\_\_\_ (10)  
a. 股价减去执行价格  
b. 看跌期权价格  
c. 零  
d. 执行价格减去股价  
e. 上述各项均不准确
11. 你以执行价格 50 美元卖出 2 月份美国电话电报公司的看跌期权, 期权价格为 5 美元。忽略交易成本, 这一头寸的盈亏平衡价格是多少? (11)  
a. 50 美元      b. 55 美元      c. 45 美元      d. 40 美元      e. 上述各项均不准确

12. 你购买了一张执行价为 70 美元的 IBM 公司的期权合约, 合约价格为 6 美元。忽略交易成本, 这一头寸的盈亏平衡价格是多少? (12)
- a. 98 美元      b. 64 美元      c. 76 美元      d. 70 美元      e. 上述各项均不准确
13. IBM 公司上市股票期权中的看涨期权是\_\_\_\_\_ (13)
- a. IBM 公司发行的  
b. 投资者产生的  
c. 在不同交易机构交易  
d. a 和 c  
e. b 和 c
14. 看涨期权的持有者\_\_\_\_\_交纳保证金, 看跌期权的出售者\_\_\_\_\_交纳保证金。(14)
- a. 需要, 不需要  
b. 需要, 需要  
c. 不需要, 需要  
d. 不需要, 不需要  
e. 永远需要, 有时需要
15. 看跌期权的买方期望标的资产的价值会\_\_\_\_\_, 而看涨期权的卖方则期望标的资产的价值会\_\_\_\_\_ (15)
- a. 增加; 增加      b. 减少; 增加      c. 增加; 减少      d. 减少; 减少  
e. 在不知道未来的情形下无法预测
16. 期权清算公司附属于\_\_\_\_\_ (16)
- a. 联邦储备系统  
b. 期权交易所在的交易所  
c. 美国主要的银行  
d. 联邦存款保险公司  
e. 以上各项均不准确
17. 一个股票看跌期权的卖方会承受的最大损失是\_\_\_\_\_ (17)
- a. 看跌期权价格  
b. 执行价格  
c. 股价减去看跌期权价格  
d. 执行价格减去看跌期权价格  
e. 上述各项均不准确
18. 抛补看涨期权的头寸是\_\_\_\_\_ (18)
- a. 同时买进看涨期权的该种资产  
b. 买进该种股票的股份的同时卖出该种股票的看跌期权  
c. 卖出股票空头的同时卖出该种股票的看涨期权  
d. 买进股票的同时卖出它的看涨期权  
e. 买进该种股票的看涨期权的同时卖出看跌期权

19. 抛补的看涨期权的头寸等同于\_\_\_\_\_ (19)
- 购买看跌期权
  - 出售看涨期权
  - 多头对敲
  - 垂直价格差
  - 上述各项均不准确
20. 保护性看跌期权策略是\_\_\_\_\_ (21)
- 多头看跌期权价格加上标的资产的多头头寸
  - 同种资产的多头看跌期权价格加上多头看涨期权价格
  - 同种资产的多头看涨期权价格加上空头看跌期权价格
  - 同种资产的多头看跌期权价格加上空头看涨期权价格
  - 上述各项均不准确
21. 假定 IBM 公司的股价是每股 100 美元。一张 IBM 公司 4 月份看涨期权的执行价格为 100 美元，期权价格为 5 美元。忽略委托佣金，看涨期权的持有者将获得一笔利润，如果股价\_\_\_\_\_ (22)
- 涨到 104 美元
  - 跌到 90 美元
  - 涨到 107 美元
  - 跌到 96 美元
  - 上述各项均不准确
22. 你买进了一张美国电话电报公司 5 月份执行价格为 50 美元的看涨期权，并卖出了一张美国电话电报公司 5 月份执行价格为 55 美元的看涨期权。你的策略被称为\_\_\_\_\_ (23)
- 多头对敲
  - 水平价差法
  - 垂直价差法
  - 空头对敲
  - 上述各项均不准确
23. 以下所有的因素都会影响股票期权的价格，除了\_\_\_\_\_ (26)
- 无风险利率
  - 股票的风险
  - 到期日
  - 股票的预期收率
  - 上述各项均不准确
24. 一股票的看跌期权的价值是与以下因素积极相关的，除了\_\_\_\_\_ (27)
- 到期日
  - 执行价格
  - 股价
  - 上述各项均正确
  - 上述各项均不准确

25. 你买进了一张 IBM 公司 3 月份执行价格为 100 美元的看跌期权合约，合约价格为 6 美元，从这个策略中你能得到的最大利润是多少？（28）
- a. 10000 美元      b. 10600 美元      c. 9400 美元      d. 9000 美元  
e. 上述各项均不准确
26. 一些“传统”的资产具有类似期权的特征；这些证券包括\_\_\_\_\_（38）
- a. 可赎回债券  
b. 可转换债券  
c. 认股权证  
d. a 和 b  
e. a, b 和 c
27. 金融工程\_\_\_\_\_（39）
- a. 是由顾客以自己想要的对标的资产价格风险的承受能力来设计证券和资产组合  
b. 主要发生于机构投资者  
c. 主要发生于个人投资者  
d. a 和 b 都对  
e. a 和 c 都对
28. 亚洲期权区别于美式和欧式期权的地方是\_\_\_\_\_（45）
- a. 它们只在亚洲金融市场出售  
b. 它们从不到期  
c. 它们的赢利是建立在标的资产的平均价格上的  
d. a 和 b  
e. a 和 c
29. 新型期权的交易在\_\_\_\_\_进行。（46）
- a. 纽约股票交易所  
b. 场外交易市场  
c. 美国股票交易所  
d. 主要交易场所  
e. 以上各项均不准确
30. 芝加哥期权交易所的交易量是由\_\_\_\_\_支配的。（47）
- a. 标准普尔 100 种股票综合指数期权  
b. 标准普尔 500 种股票综合指数期权  
c. 拉塞尔 2000 种股票综合指数期权  
d. 上述各项均正确  
e. a 和 b
31. 在下列各题中，要求你比较两种期权的给定参数。假定无风险利率为 6%，期权的标的股票不支付红利。（2）



a.

看跌期权	T	X	标准差 $\sigma$	期权价格/美元
A	0.5	50	0.20	10
B	0.5	50	0.25	10

哪一种看跌期权价格较低？

- i .A      ii .B      iii.数据不足

b.

看跌期权	T	X	标准差 $\sigma$	期权价格/美元
A	0.5	50	0.20	10
B	0.5	50	0.20	12

哪一种看跌期权价格较低？

- i .A      ii .B      iii.数据不足

c.

看涨期权	S	X	标准差 $\sigma$	期权价格/美元
A	50	50	0.20	12
B	55	50	0.20	10

哪一种看涨期权到期期限较短？

- i .A      ii .B      iii.数据不足

d.

看涨期权	S	X	T	期权价格/美元
A	55	50	0.5	10
B	55	50	0.5	12

哪一种看涨期权风险较高？

- i .A      ii .B      iii.数据不足

e.

看涨期权	S	X	T	期权价格/美元
A	55	50	0.5	10
B	55	50	0.5	7

哪一种看涨期权风险较高？

- i .A      ii .B      iii.数据不足

32. 本题将推导两状态看跌期权的价值。数据为： $S_0=100; X=110; 1+r=1.10$ 。 $S_T$  的两种可能价格是 130 和 80。(5)

- 证明两状态间  $S$  的变动幅度为 50 而不是 30。该看跌期权的套期保值率是多少？
- 构建以资产组合，含三种股票、五份看跌期权。该资产组合的（非随机）收益是多少？资产组合的现值是多少？
- 假定股票现价为 100，求解看跌期权的价值。

33. 看涨期权  $X=50$  美元，标的股票的限价  $S=55$  美元，看涨期权售价 10 美元。根据波动性的估计值为  $\sigma=0.30$ ，求出  $N(d_1)=0.6, N(d_2)=0.5$ ，无风险利率为零。期权价格的隐含波动性是高于还是低于 0.30？为什么？(9)

34. 你认为看涨期权的执行价上升 1 美元，期权的价值下降幅度是大于 1 美元还是小于 1

- 美元? (10)
35. 长期国债的看涨期权的收益率对利率变动的敏感性是高于还是低于其标的债权? (14)
36. 如果股价下跌, 而看涨期权上升, 则看涨期权隐含的风险有何变化? (15)
37. 如果到期期限缩短而看涨期权价格上升, 则看涨期权隐含的风险有何变化? (16)
38. 根据布莱尔-舒尔斯公式, 当股价趋向于无穷大是看涨期权的套期保值率是多少? 请简要说明。(17)
39. IBM 公司的两平看涨期权的套期保值率为 0.4, 而两平看跌期权的套期保值率为-0.6, 则 IBM 公司的实值对敲头寸的套期保值率是多少? (19)
40. 你预期 EFG 股票行情看涨, 并且超过了市场上其他的股票。在下列各题中, 如果你的看涨预期是正确的, 选出给你带来最大赢利的投资策略, 并说明你的理由。(22)
- a. A:10000 美元投资于看涨期权,  $X=50$ .  
B:10000 美元投资于 EFG 股票。
- b. A:10 份看涨期权合约 (每份 100 股,  $X=50$ )。  
B:1000 股 EFG 股票。
41. 假定你是一名资产组合承保人, 正构建一为期 4 年的项目。你管理的资产组合现值 1 亿美元, 你希望的最小收益为 0%。股票资产组合的标准差为每年 25%, 国库券利率为每年 5%。为简化起见, 假定资产组合不支付红利 (或者说所有红利可以进行再投资) (23)
- a. 应用多少钱来购买国库券? 多少前来购买股票?
- b. 如果在交易的第一天股票资产组合即下跌了 3%, 作为经理应如何处理?
42. 你要估计一看涨期权的价值: 执行价为 100 美元, 为期一年。标的股票不支付红利, 现价为 100 美元。你认为价格涨至 120 美元或跌至 80 美元的可能性均为 50%, 无风险利率为 10%。用两状态股价模型计算该看涨期权的价值。(27)
43. 随着股价上升, 可转换债券的套期保值率如何变化? (33)

**附加题:**

1. 股票期权的货币时间价值在期满前总是\_\_\_\_\_ (1)
- a. 为 0
- b. 为正
- c. 为负
- d. 股票价格减去期满时价格
- e. 上述各项均不准确
2. 如果期权是\_\_\_\_\_, 期权的内在价值为零。(2)
- a. 两平期权
- b. 虚值期权
- c. 实值期权

- d. a 和 c  
e. a 和 b
3. 在到期前\_\_\_\_\_ (3)  
a. 看涨期权的内在价值比实际价值大  
b. 看涨期权的内在价值总是正的  
c. 看涨期权的实际价值比内在价值大  
d. 看涨期权的内在价值总是大于它的时间价值  
e. 上述各项均不准确
4. 如果股票价格上升, 则此股票的看跌期权价格\_\_\_\_\_, 它的看涨期权价格\_\_\_\_\_ (4)  
a. 下跌, 上涨  
b. 下跌, 下跌  
c. 上涨, 下跌  
d. 上涨, 上涨  
e. 上述各项均不准确
5. 其他条件不变, 股票看涨期权的价格与下列因素正相关, 除了\_\_\_\_\_ (5)  
a. 股价  
b. 到期时间  
c. 股票易变性  
d. 到期价格  
e. 上述各项均不准确
6. 股票看跌期权价格\_\_\_\_\_ 相关于股价, \_\_\_\_\_ 相关于执行价格。(6)  
a. 正, 正      b. 负, 正      c. 负, 负      d. 正, 负      e. 不, 不
7. 在布莱克-舒尔斯期权价格模型中, 所有输入因素都可直接观察到, 除了\_\_\_\_\_ (7)  
a. 已发行在外的证券价格  
b. 无风险利息率  
c. 到期时间  
d. 外在资产回报率的方差  
e. 上述各项均不准确
8. 德尔塔定义为\_\_\_\_\_ (8)  
a. 发行公司资产价格变化一美元所引起的期权价格的变化  
b. 看涨期权价格变化一美元所引起的发行公司资产价值的变化  
c. 发行公司资产价值变化 1% 所引起期权的百分比变化  
d. 发行公司股价易变性的变化  
e. 上述各项均不准确
9. 套期保值率为 0.7 意味着套期交易组合应由\_\_\_\_\_ 组成。(9)  
a. 每一短期股票配以 0.70 长期期权  
b. 每一长期股票配以 0.70 短期期权

- c. 每一短期期权配以 0.70 长期股票  
d. 每一长期期权配以 0.70 短期股票  
e. 上述各项均不准确
10. 看涨期权的套期交易率为\_\_\_\_\_,看跌期权的套期交易率为\_\_\_\_\_ (10)  
a. 负的, 正的  
b. 负的, 负的  
c. 正的, 负的  
d. 正的, 正的  
e. 0, 0
11. 看涨期权的套期保值率总是\_\_\_\_\_ (11)  
a. 等于 1  
b. 大于 1  
c. 介于 0~1 之间  
d. 介于-1~0 之间  
e. 没有限值
12. 股票看涨期权的美元价值变动总是\_\_\_\_\_ (12)  
a. 低于股价变动  
b. 高于股价变动  
c. 与股价变动负相关  
d. b 和 c  
e. a 和 c
13. 股票看涨期权价格的变动百分率与股价变动百分率的比值叫做\_\_\_\_\_ (13)  
a. 期权弹性  
b. 期权的  $\delta$   
c. 期权的  $\theta$   
d. 期权的  $\gamma$   
e. 上述各项均不准确
14. 股票看涨期权的弹性总是\_\_\_\_\_ (14)  
a.  $> 1$       b.  $< 1$       c.  $< 0$       d. 无限      e. 上述各项均不准确
15. 股票看跌期权的弹性总是\_\_\_\_\_ (15)  
a. 为正      b.  $< 1$       c.  $< 0$       d. 无限      e. 上述各项均不准确
16. 标准普尔 500 指数的看跌期权最好是\_\_\_\_\_ (20)  
a. 100 股 IBM 公司股票的资产组合  
b. 50 份债券的资产组合  
c. 与标准普尔 500 指数相应的资产组合  
d. 50 股美国电话电报公司股票和 50 股施乐公司股票的资产组合  
e. 复制道·琼斯指数的资产组合

17. 较高的股息支付对于看涨期权价值具有\_\_\_\_\_面的影响,而对看跌期权价值有\_\_\_\_\_面的影响。(21)
- 负, 负
  - 正, 正
  - 正, 负
  - 负, 正
  - 0, 0
18. 看涨期权的执行价格降低 1 美元会引起看涨期权的价值\_\_\_\_\_,它的变化会\_\_\_\_\_1 美元。(22)
- 上升, 多于
  - 下降, 多于
  - 下降, 少于
  - 上升, 少于
  - 上升, 恰好为
19. 下面哪些变量影响期权价值? (23)
- I 利率水平
  - II 期权到期时间
  - III 股票的红利
  - IV 股价的变动性
- 只有 I、IV
  - 只有 II、III
  - 只有 I、II 和 IV
  - I、II、III 和 IV
  - 只有 I、II 和 III
20. 拥有无股息股票的美国式看涨期权的持有人会\_\_\_\_\_ (24)
- 一旦有钱可赚就立即执行期权
  - 仅当股价上涨时才执行期权
  - 永远不会提前执行期权
  - 当股价跌落到实施价以下购买一补偿性的看涨期权
  - 上述各项均不准确