



第三章

价值评估基础



第三章 价值评估基础

【单选题】下列关于利率期限结构的表述中，正确的是（ ）。

- A. 市场分割理论认为单个期限市场的利率和其他市场存在一定的相关性
- B. 在流动性溢价理论中，上斜收益率曲线表明未来短期利率会上升
- C. 预期理论的一个假设是资金可以在长期资金市场和短期资金市场中自由流动
- D. 流动性溢价理论认为，短期预期利率应该是长期即期利率的平均值加上一定的流动性风险溢价



第三章 价值评估基础

答案：C

解析：市场分割理论认为不同期限的市场之间没有任何联系，选项A不正确。在流动性溢价理论中上斜收益率曲线表明未来短期利率可能上升，可能不变；还可能下降，选项B不正确。流动性溢价理论认为长期债券即期利率是未来短期预期利率平均值加上一定的流动性风险溢价，选项D不正确。



第三章 价值评估基础

【单选题】下列关于名义利率与有效年利率的说法中，正确的是（ ）。

- A.名义利率是不包含通货膨胀的金融机构报价利率
- B.计息期小于一年时，有效年利率大于名义利率
- C.名义利率不变时，有效年利率随着每年复利次数的增加而呈线性递减
- D.名义利率不变时，有效年利率随着期间利率的递减而呈线性递增



第三章 价值评估基础

答案：B

解析：名义利率是包含通货膨胀的金融机构报价利率，实际利率剔除通货膨胀，二者关系：名义利率=（1+实际利率）×（1+通货膨胀率）-1，实际利率=（1+名义利率）/（1+通货膨胀率）-1，所以选项A的说法错误；有效年利率=（1+名义利率/m）^m-1，其中m指的是每年的复利次数，若计息期小于一年，则m大于1，即年内复利次数超过1次，有效年利率大于报价利率（名义利率），所以选项B的说法正确；若报价利率（名义利率）不变时，有效年利率随着每年复利次数的增加而呈非线性递增；若报价利率不变时，有效年利率随着期间利率的递减而呈非线性递增。选项C、D的说法错误。



第三章 价值评估基础

【单选题】下列关于两种证券组合的机会集曲线的说法中，正确的是（ ）。

- A. 曲线上的点均为有效组合
- B. 曲线上报酬率最低点是最小方差组合点
- C. 两种证券报酬率的相关系数越大，曲线弯曲程度越小
- D. 两种证券报酬率的标准差越接近，曲线弯曲程度越小



第三章 价值评估基础

答案：C

解析：证券报酬率的相关系数越小，机会集曲线就越弯曲，风险分散化效应也就越强。证券报酬率之间的相关系数越大，风险分散化效应就越弱，机会集曲线弯曲程度就越弱。当相关系数足够小，曲线向左凸出，会产生比最低风险证券标准差还低的最小方差组合，会出现无效集，此时并不是曲线上的点均为有效组合，选项A说法错误。此时曲线上报酬率最低点仍然是低风险资产的收益，不是左凸出的最小方差组合点，选项B说法错误。如图所示，两种证券报酬率的相关系数越大，曲线弯曲程度越小，选项C说法正确。两种证券报酬率的标准差接近，不能决定曲线弯曲程度，弯曲程度还是取决于相关系数选项D说法错误。



第三章 价值评估基础

【多选题】甲投资组合由证券X和证券Y各占50%组成。下列说法中，正确的有（ ）。

A. 甲的期望报酬率=X的期望报酬率 $\times$ 50%+Y的期望报酬率 $\times$ 50%

B. 甲期望报酬率的标准差=X期望报酬率的标准差 $\times$ 50%+Y期望报酬率的标准差 $\times$ 50%

C. 甲期望报酬率的变异系数=X期望报酬率的变异系数 $\times$ 50%+Y期望报酬率的变异系数 $\times$ 50%

D. 甲的 β 系数=X的 β 系数 $\times$ 50%+Y的 β 系数 $\times$ 50%



第三章 价值评估基础

答案：AD

解析：组合标准差受相关系数影响，不等于组合内各单项资产标准差的加权平均数，而变异系数=标准差/期望值，所以选项B、C错误。



第三章 价值评估基础

【多选题】下列关于投资者对风险的态度说法中，符合投资组合理论的有（ ）。

- A.不同风险偏好投资者的投资都是无风险资产和最佳风险资产组合的组合
- B.投资者在决策时不必考虑其他投资者对风险的态度
- C.当存在无风险资产并可按无风险利率自由借贷时，市场组合优于其他风险资产组合
- D.投资者对风险的态度不仅影响其借入或贷出的资金量，还影响最佳风险资产组合



第三章 价值评估基础

答案：ABC

解析：投资者个人对风险的态度仅仅影响借入或贷出的资金量，而不影响最佳风险资产组合。所以，选项D的说法错误。



第三章 价值评估基础

【多选题】市场上有两种有风险证券X和Y，下列情况下，两种证券组成的投资组合风险低于二者加权平均风险的有（ ）。

- A.X和Y期望报酬率的相关系数是0
- B.X和Y期望报酬率的相关系数是-1
- C.X和Y期望报酬率的相关系数是1
- D.X和Y期望报酬率的相关系数是0.5



第三章 价值评估基础

答案：ABD

解析：当投资组合只有两种证券时，证券组合的标准差，并不是单个证券标准差的简单加权平均。证券组合的风险不仅取决于组合内各证券的风险，还取决于各个证券之间的关系。相关系数等于1时，组合收益率的标准差才会等于两种证券收益率标准差的加权平均值，此时不能分散风险。只要相关系数不是1，投资组合就会产生风险分散化效应，组合风险就会低于各资产加权平均风险。



第三章 价值评估基础

【多选题】 贝塔系数和标准差都能衡量投资组合的风险。下列关于投资组合的贝塔系数和标准差的表述中，正确的有（ ）。

- A. 贝塔系数度量的是投资组合的系统风险
- B. 标准差度量的是投资组合的非系统风险
- C. 投资组合的贝塔系数等于被组合各证券贝塔系数的加权算术平均值
- D. 投资组合的标准差等于被组合各证券标准差的加权算术平均值



第三章 价值评估基础

答案：AC

解析：贝塔系数度量投资的系统风险，选项A正确。方差、标准差、变异系数度量投资的总风险（包括系统风险和非系统风险），选项B错误。投资组合的贝塔系数等于被组合各证券贝塔系数的加权算术平均值，选项C正确。证券组合的风险不仅取决于组合内的各证券的风险，还取决于各个证券之间的关系，相关系数等于1时，组合收益率的标准差才会等于证券收益率标准差的加权平均值，此时不能分散风险。选项D错误。



第三章 价值评估基础

【多选题】甲证券的期望报酬率是12%，标准差是10%；乙证券的期望报酬率是20%，标准差是15%。假设不允许买空卖空，下列关于甲乙证券投资组合的说法中，正确的有（ ）。

- A. 期望报酬率介于12%和20%之间
- B. 标准差介于10%和15%之间
- C. 最小方差组合是100%投资于甲证券
- D. 最大期望报酬率组合是100%投资于乙证券



第三章 价值评估基础

答案：AD

解析：当构成证券组合的两个资产不完全正相关时，该证券组合可以分散风险，所以选项B错误。当甲、乙证券的相关系数足够小，曲线向左凸出，风险分散化效应较强，会产生比最低风险证券标准差还低的最小方差组合，会出现无效集，所以选项C错误。



第三章 价值评估基础

【单选题】假设其他条件（年有效折现率等）不变，当市场利率低于票面利率时，下列关于拟发行平息债券价值的说法中，错误的是（ ）。

- A. 市场利率上升，价值下降
- B. 期限延长，价值下降
- C. 票面利率上升，价值上升
- D. 计息频率增加，价值上升



第三章 价值评估基础

答案：B

解析：市场利率与债券价值反向变动，所以选项A正确；市场利率低于票面利率，该债券溢价发行，期限延长，价值上升，所以选项B错误；票面利率与价值同向变动，所以选项C正确；计息频率增加，价值上升，所以选项D正确。



第三章 价值评估基础

【单选题】假设折现率保持不变，溢价发行的平息债券自发行后债券价值（ ）。

- A. 逐渐下降，至到期日等于债券面值
- B. 波动下降，到期日之前一直高于债券面值
- C. 波动下降，到期日之前可能等于债券面值
- D. 波动下降，到期日之前可能低于债券面值



第三章 价值评估基础

答案：B

解析：如果是溢价发行的连续付息债券，则自发行后平滑曲线下降，直至到期日回归面值。但是题目是平息债券，即分期付息到期还本的溢价债券，自发行后债券价值随着到期日的临近是波动下降的，因为溢价债券在发行日和付息时点债券的价值都是高于面值的，而在两个付息日之间债券的价值又是上升的，所以至到期日之前债券的价值会一直高于债券面值。



第三章 价值评估基础

【单选题】某公司发行面值为1000元的5年期债券，债券票面利率为10%，半年付息一次，发行后在二级市场上流通，假设必要投资报酬率（有效）为10%并保持不变，以下说法正确的是（ ）。

- A.溢价发行，发行后价值随着到期时间的缩短而波动下降，至到期日价值等于面值
- B.折价发行，发行后价值随着到期时间的缩短而波动上升，至到期日价值等于面值
- C.平价发行，发行后价值一直等于面值
- D.平价发行，发行后价值在两个付息日之间呈周期性波动



第三章 价值评估基础

答案：A

解析：对于流通债券，债券的价值在两个付息日之间是呈周期性波动的，其中折价发行的债券其价值是波动上升，溢价发行的债券其价值是波动下降，平价发行的债券其价值在水平内波动，总趋势是不变的，但在每个付息日之间，越接近付息日，其价值升高，割息后，价值回到面值。