



创造大学生的未来

清华大学

431 金融学综合

真题答案解析

2011-2012 年

万学教育·海文考研
考研教学与研究中心

【题目】1.100 分的选择题

【分析】2012 年新增加了选择题这个题型，这是 12 年金融学 431 考试中变化最大的一个部分，也是所有考生都没有想到的。选择题是以五选一的形式出现的，很多题目中还有一个“以上都不正确”的选项比较具有干扰性。其实选择题的特点就在于考察的内容更多更广泛，而计算题和论述题考察知识点则比较深入。由于选择题内容很多，所以真题基本不可能回忆得出来。但纵观 2012 年的选择题，80%左右都是很基础的内容，这就要求考生对于金融学和公司理财的基础知识要重视再重视。另外，这些选择题不仅能够考察理论性的知识，整张试卷中的计算题都是以选择题的形式命题的，也就是说，计算题只要求得出一个最终的正确答案，而不需要考察解题过程。

2.50 分的论述题

【题目】(1).货币供给增长的长期和短期影响

【解题】长期中，货币只会对价格水平等名义变量产生影响，货币供给的增加会引起价格的同比例增加，而不会对国民收入和利率等实际变量产生任何作用，这被称之为“货币中性”。

【分析】考察的是大纲中金融学部分第七点货币供求与均衡中的货币供给这个内容，实际上是一个关于“货币中性”这个金融术语的问题。长期中，货币供给的增加只会引起价格的同比例增加，而不能导致国民收入的任何变化，只有在短期内货币供给增加才会影响国民收入和利率等实际变量。货币供给与均衡是金融学考纲中的一大重点，要特别着重掌握货币这一块的相关理论。其实这道题考察的是比较基础的概念和理论，也要特别注意以后可能结合时政出类似的大题。

【题目】(2).金融危机中央行起到的作用

【解题】可以先说明中央银行的三大职能，即发行的银行，银行的银行和政府的银行。再结合实际情况中的以下几点来说明：在金融危机中，央行的作用有：一个是救助陷入困境的银行，避免金融机构资金链断裂，引发连锁反应，导致整个金融体系崩溃，第二是调整利率水

平，降低融资成本，第三对金融机构实施必要的窗口指导，引导银行合理放贷，服务好实体经济，第四是外汇管制，限制投机资本出逃，第五有限度的干预外汇市场，维护汇率的相对稳定，并进行合理的调整，以平衡进出口。央行发挥上述作用往往需要行政、市场两种手段并用

【分析】这道题考察的是中央银行的职能这个知识点，教科书中都提到过的央行的职能包括了三，在答题时可以先回答上。但是只回答到这里是不太够的，题目问的是在金融危机中央行的作用，而不是一个笼统的央行的职能，因此一定要结合金融危机来论述。对于这个知识点的考察已经上升到了应用的层次，因此要论述出金融危机中央行能够通过行政和市场两种手段来救助整个银行体系的职能与特点并展开分析一下。

【题目】（3）.商业银行的资本管理和监管的意义

【解题】首先要指出商业银行资本管理和监管的含义是监管当局要求商业银行必须保有的最低资本量。银行监管资本由两部分组成（1）、一级资本，也称核心资本，包括股本和公开储备；（2）、二级资本，也称附属资本，包括未公开储备、重估储备、普通准备金、带有债务性质的资本工具和长期次级债务。商业银行的资本管理这一块比较重要的是巴塞尔协议，其中规定了银行的资本充足率和核心资本充足率。监管的意义则要从银行业是个风险高度集中的行业并且风险扩散具有多米诺骨牌效应这几点来说明。

【分析】这道题考察的是金融监管这部分的内容。首先要清楚资本管理的含义。其次，巴塞尔协议是很重要的一个内容，近几年新出台的巴塞尔协议 2 和巴塞尔协议 3 的内容也要引起足够的重视。由于近几年金融业飞速发展，金融危机不断，金融监管算是很热门的一个问题，要注意结合时政理解分析。课本上关于金融监管的知识都比较理论化，平时可以多关注一下热点新闻，能增强分析能力

【题目】（4）.关于证监会要求上市公司细化红利的意义

【解题】上市公司细化分红的意义在于：对于提高投资回报、限制上市公司操纵利润、培养价值投资理念等，都会奏效。对于那些实实在在创造利润的公司，无论是待上市，还是已上市，都会获得更高的溢价。当然可以提出，上市公司细化分红也有一些弊端，比如不同公司的情况是不一样的，对于成熟稳定型的公司来说，应该长期稳定分红，而对于创业成长期的企业来说，不分红继续投资更为合适。一刀切的规定，会让成长型公司更不想在国内上市。

【分析】这道题考察的是公司理财与时政结合的问题。去年下半年，证监会提出了上市公司细化分红的有关政策，这道题单从教科书上很难轻易的得到答案，一定要联系实际，了解从前 A 股市场的一个很大特点在于很多公司少分红或不分红，没有形成健康的机制，而强制分红政策对于公司和金融市场的方方面面都是有重大影响的。这种类型的题目在答题时要注意把问题一分为二来看，既谈其有点，又谈其弊端。

【题目】（5）某公司在发行权益后平仓期货，分析其对股票价格在二级市场上的影响

【解题】发行权益后股票价格会略微下降。信号效应认为由于支付额外的利息可以抵消其许多税前收益，盈利能力较强的公司似乎会增加他们的负债。理性的投资者会从一个较高的负债水平中推断该公司有较高的价值。因而投资者把负债当做公司价值的一个正的信号，而权益为负的信号，实证分析也表明公司发行权益后，股价会有所下跌。当然，还可以结合资本结构中的其他理论进行阐述。

【分析】这道题考察的是公司理财中的知识点。关于资本结构的理论比较多，如权衡理论，信号效应，优序融资理论等，要重点掌握。关于权益和负债的优劣问题讨论得也比较多，可以记忆几个比较主要又有名的观点。由于权益和负债孰优孰劣至今也没有定论，因此讨论时可以加入自己的一些看法进去，只要言之有理，也是没问题的。

1.2.2 2011 年真题

【点评】本年份真题包括以下两种题型：4 道计算题，每道题 30 分，总计 120 分；4 道判断题，每道题 7.5 分，总计 30 分

【题目】1、即期汇率 (JPY/USD): 97.3

90 天远期汇率 (JPY/USD): 95.2

90 天美元利率: 5%

90 天日元利率: 2%

(1), 假如你现有 1000 美元, 比较两种投资方式的收益率: i: 用美元直接投资; ii: 用日元间接投资, 最后将日元换回美元。(假设一年有 360 天) (10 分)

(2), 简述利率平价理论。目前的情况是否符合利率平价理论? 为什么? (10 分)

(3), 目前存在套利机会吗? 如果有, 应如何操作? 当远期汇率为多少时, 才不存在套利机会? (10 分)

【解题】第一小问先用美元利率算出用美元直接投资的收益率, 然后利用即期汇率将美元转换为日元, 用日元利率算出日元收益率, 最后用远期汇率将日元转换为美元。第二小问只需要考察该题中的各变量是否满足利率平价的基本公式: 即汇率的远期升贴水率=两国利率之差即可。利率平价定理的中心思想是汇率的变动会抵消两国间的利率差异, 从而进入市场处于平衡。第三问承接第二问, 如果不满足利率平价定律的基本式子, 则存在套利机会。套利的具体操作是, 借入利率较低的币种, 投资于利率较高的币种。

【分析】这道题目考察的是金融学部分外汇与汇率这个知识点。在考纲中, 国际金融的知识点不是很多, 而外汇与汇率这章是需要作为重点掌握的。利率平价定理和汇率的计算则是这部分的重中之重, 2012 年的选择题中也有涉及到, 这也是以后考试中计算题很有可能会出现的一个点。掌握该部分内容, 首先要对利率平价定理以及其他几个汇率决定理论熟悉并了解, 在此基础上, 学会计算套利的问题。

【题目】2、根据以下数据计算公司权益成本和加权平均成本 (30 分)

公司β: 1.9

负债和股票价值比: 0.4

国库券利率: 4%

风险溢价: 9%

债券到期收益率: 6%

公司所得税税率: 25%

【解题】运用公式 $R_s = R_f + \beta(R_m - R_f)$, $R_{wacc} = R_s \cdot S / (S + B) + R_b(1 - t) \cdot B / (S + B)$ 即可解出。即权益成本运用资本资产定价模型的公式可得出, 而加权平均成本为权益成本和债务成本的加权平均。

【分析】这道题考察的是公司理财部分资本成本的计算这个知识点。这也是很容易出计算题的一个点, 2012

年的选择题中也有涉及到。记下公式不难，但一定要理解公式中每个符号代表的含义，并学会运用于综合性题目中，特别要注意权益成本要用到 CAPM 公式，而计算负债成本一定要减去税收的影响，因为债务可以抵税。

【题目】3、判断下列说法对错（每题 1 分），并说明理由（每题 7.5 分）

- (1) 信用等级高的债券通常支付想对较高的利息。
- (2) 与可转换债券一样，可赎回债券通常支付较低的利息。
- (3) 在累积投票制下，错开机制更有利于少数股东。
- (4) 公司破产时，优先股股东先于次级债权人获得索取权。

【解题】(1) 错误。信用等级高的债券风险较低，由于收益与风险是并存的，故风险较低的债券收益率较低，支付的利息相对较少。

(2) 错误。可赎回债券实际上是债券发行者拥有的一个期权，当市场利率降低时发行者可以选择赎回债券，这对于投资者是不利的，因而投资者会要求更高的收益率，故可赎回债券通常支付相对较高的利息。

(3) 正确。累积投票制的作用在于允许少数股东的参与。选票总数是按股东拥有或控制的股票数乘以所要选举的董事人数计算而得。每位股东可以将他手中的选票全部投给一个或多个候选人。采用累积投票制时，错开机制将令少数股东较难选出一名董事。由于错开机制下新董事的产生更加困难，因而就能削弱那种企图替换原有董事的行为成功的可能性。

(4) 错误，在破产时，股东的偿付次序一定是在债权人之后。偿付顺序分别为：债权人，次级债权人，优先股股东和普通股股东。次级债权人的偿付虽然在一般债权人之后，但一定会先于股东。

【分析】这道题考察的是公司理财中一些比较细的知识点，但都是一些基础又很重要的内容。例如第一，二小问都是关于债券的基础知识，第三小问考察投票制度，第四问关于股东和债权人的区别。金融学中这些细小的知识点比较多，一定要注意记忆，它们很可能以判断题，选择题或以后可能出现的新题型中出现。

【题目】4、根据目前市场上的红利收益率 D/P 和股息增长率，能够算出股票 A、B 各自的预期收益率为 12% 和 15%，各自的 β 系数为 0.8 和 1.5。目前国库券利率为 6%。另外标准普尔 500 的收益率和方差分别为 ** 和 **。股票 A、B 各自的方差分别为 ** 和 **。假如目前你持有一组被动型指数组合，你会将这两只股票添加到组合当中吗？进一步讲，你能达到的夏普比率 (Sharpe Ratio) 有多大？请解释为什么。(40 分) (网上的回忆版中数字不全)

【解题】夏普比率=证券收益率减去无风险收益率之差除以证券标准差，它测度的是对总波动性权衡的回报。再将两只股票的夏普比率与标准普尔 500 的夏普比率相比，大于标准普尔 500 夏普比率的股票可以添加到组合中，反之则不行。

【分析】这道题综合考察了收益，方差和夏普比率。首先要了解决定是否要将两只股票加入这个被动型指数组合是要比较两只股票和标准普尔 500 的夏普指数的。因为夏普指数测度的是证券对总体波动性权衡的回报。这是投资学中很重要的一个知识点，也是计算题中容易出的点，要重点掌握。

【题目】5、某基金公司和某国市场指数相关系数为 1。另外还给了该基金的预期收益率**，国库券利率**，市场指数收益率**。基于以上分析，该基金隐含的贝塔（implied beta）是多少？（20 分）（网上的回忆版中数字不全）

【解题】直接运用资本资产定价模型的公式 $E[r] = R_f + \beta(R_m - R_f)$ 即可算出 β 。

【分析】这道题目相对比较简单，关键在于要理解清楚题目的意思。题中出现了一个预期收益率，因而要马上想到可以运用 CAPM 来解决，资本资产定价模型最后计算得出的就是预期收益率。

版权属于北京万学教育科技有限公司所有，违者必究



集团总部地址：北京市海淀区北四环西路 66 号中国技术交易所大厦 A 座 17 层

万学主网：<http://www.wanxue.cn> 考研频道

百度教育 万学教育 智能矩阵超级学习系统：<http://s.wanxue.cn>