

 **清华大学**

 **431 金融学综合**

 **（专业课真题精讲课程——讲义）**

 **海文考研专业课教研中心**

目录

**1.1真题分析** 2

1.2.1 2017年真题 4

1.2.2 2016年真题 4

**1.3 真题剖析要点总结** 4

1.3.1 常考题型分析总结 4

1.3.2 常考知识点总结 4

**1.4 历年真题汇总** 5

1.4.1 2017年真题 5

通过真题的学习和掌握，可以帮助学生把握考试重点。每年的考点在历年试题中几乎都有重复率，因此，通过对历年真题的把握，可以掌握今年考试的重点。另外，可以通过对历年真题的学习，把握出题者的思路及方法。每种考试都有自己的一种固定的模式和结构，而这种模式和结构，通过认真揣摩历年真题，可以找到命题规律和学习规律。因此，本部分就真题进行详细剖析，以便考生掌握命题规律、知悉命题的重点、难点、高频考点，帮助考生迅速搭建该学科考试的侧重点和命题规则。

**1.1真题分析**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 真题年份 | 2017 | 2016 |
| 客观（单选） | 34\*3=102 | 30\*3=90分 |
| 计算题 | 两道题，合计30分 | 3\*10分+1\*15分； |
| 论述 | 一道热点18分 | 热点2选1，15分 |
| 各科分值分布 | 货银国金50、理财50、投资50 | 货银+国金50、理财50、投资50 |
| 客观题考点分析 | 1、央行货币政策工具，考察了最新的工具（了解） | 1、国际收支概念（了解） |
| 2、银行流动性监管指标（了解） | 2、经常账户概念（了解） |
| 3、SDR货币篮子中占比最小的货币（记忆） | 3、国际收支中的投资收益（了解） |
| 4、决定汇率长期走势的因素（理解） | 4-5、国际收支不平衡的原因（理解） |
| 5、货币对内可兑换和对外可兑换（了解） | 6、国际收支平衡表定义（了解） |
| 6、流动性陷阱的经济学含义（掌握） | 7、商业银行资产负债表（掌握） |
| 7、远期外汇市场投机（掌握） | 8、中央银行资产负债表（掌握） |
| 8、货币贬值对于进出口企业的影响（理解） | 9、中央银行独立性定义（了解） |
| 9、均衡汇率计算（掌握） | 10、投资学中投资者效用函数的基本概念（了解） |
| 10、货币需求影响因素（了解） | 11、完整组合CP的夏普比率的计算（掌握） |
| 11、看涨期权的内在价值（掌握） | 12、CAPM简单计算（掌握） |
| 12、ROA的计算公式（掌握） | 13、CAPM简单计算（掌握） |
| 13、降低资产负债率的经济交易（理解） | 14、考察随机漫步概念的理解，市场弱式有效（了解） |
| 14、经营杠杆系数和财务杠杆系数（掌握） | 15、技术分析的基本假设（了解） |
| 15、股票股利的基本概念（了解） | 16、公司资产负债表（掌握） |
| 16、经营性现金流量OCF的计算（掌握） | 17、实物期权基本概念（了解） |
| 17、货币市场金融工具（了解） | 18、经营杠杆、财务杠杆和总杠杆（掌握） |
| 18、企业盈利状况与对外融资方式选择（理解） | 19、增发后新股价的计算（理解） |
| 19、可转换公司债券的基本概念（了解） | 20、OCF的简单计算（掌握） |
| 20、流向股权的现金流FCFE的计算（掌握） | 21、考察存货对于流动比率和速动比率的不同意义（理解） |
| 21、敏感性分析的基本概念（了解） | 22、营运资本投资WCinv的简单计算（掌握） |
| 22、债券的折价、溢价的原因及规律（了解） | 23、影响OCF变动的因素（理解） |
| 23、杠杆权益资本成本的计算（掌握） | 24、WACC的简单计算（掌握） |
| 24、利率期限结构理论之预期理论（了解） | 25、根据MM定理计算发行债券回购股票后的新股价（掌握） |
| 25、可赎回债券票面利率（掌握） | 26-27、财务困境：破产清算与重组（理解） |
| 26、单利求现值（理解） | 28、利率风险免疫（掌握） |
| 27、利用利率期限结构计算零息债当前价格（掌握） | 29、久期的影响因素（了解） |
| 28、内嵌期权利率风险的衡量（掌握） | 30、BS公式对欧式看涨期权定价（掌握） |
| 29、贝塔系数的使用范围（了解） |  |
| 30、资本市场线的基本概念（了解） |  |
| 31、最小方差组合MVP（记忆） |  |
| 32、单指数模型求贝塔（掌握） |  |
| 33、两因素APT模型求风险溢价（掌握） |  |
| 34、算术平均收益率与几何平均收益率（掌握） |  |
| 计算题考点 | 1、企业价值EV的计算 | 1、1+2的经典计算，投资学第7章课后题原题 |
| 2、1+2的一种创新题型 | 2、公众股的发行 |
|  | 3、相对购买力平价的计算 |
|  | 4、利用二叉树模型对可回售债券putable bond的公允价格和收益率计算 |
| 论述题考点 | 热点论述题二选一（外汇储备下降or英国脱欧对英国的影响） | 二选一（存款利率上限放开对我国的影响or考察SDR定义和人民币加入SDR对中国经济和国际金融体系的影响） |
| 总体难度 | 简单 | 较难 |

综合来说，431金融学专业课这几年的题型变化不大，主要有客观和主观两种题型，具体来看就是单选、计算、热点论述。侧重于对知识的灵活运用，尤其偏重微观计算方面。在复习的过程中，首先是要熟练掌握基础知识点，包括货币银行学、国际金融学的经典理论、假设前提以及最终结论。同时，公司金融和投资学的客观选择题考点也许加以关注，尤其是投资学的课后题，应当重点复习（基本每年都有原题）。在进行了一遍基础梳理之后，是框架建立的阶段。在这个阶段，应当把前面预习时的知识点依次放入自己总结的框架中，知识点之间的联动关系应当明晰，考试时尽量将题目已知条件与框架知识点关联求解。对于计算题，应当结合历年真题考试题型以及课后题加以演练，关键是掌握解题方法，举一反三。热点论述题以时事作为切入点，实际考察的落脚点或者说得分点仍然基于课本理论。考前会有热点题的预测，也可自己根据时事进行准备（理论与实践的结合）

**1.2 真题剖析**

### 1.2.1 2017年真题

**【点评】**本年份真题包括三种题型：34道选择题，每道题3分，总计102分；2道计算题，每道题15分，总计30分；两道论述题选其一，18分。

和往年考试题目对比，选择题数量从30道增加到34道，计算题数量有所减少，但是每题分值增加。论述题仍然延续二选一的模式，分值略有提升。总体来看，这样的试题结构调整，降低了试卷难度，节约答题时间。（不允许使用计算器，人为增加了计算量）

### 1.2.2 2016年真题

**【点评】**本年份真题包括以下三种题型：30道选择题，每道题3分，总计90分；4道计算题，3道10分计算题和一道15分计算题；一道二选一的15分论述题。

和往年考试题目对比，题型变化较小，主要是计算题数目从3到增加到4道，每道题分值稍有调整。

## **1.3 真题剖析要点总结**

### 1.3.1 常考题型分析总结

经过以上分析，各位同学已经清楚了该科目每年考试题型有选择题、计算题和论述题。下面简单总结一下各种题型的答题方法、技巧和注意事项，帮助考生在掌握知识点的基础上提高大家的应试能力。

选择题在整个试卷中所占分值最高，单选的模式也最易拿分，但是对知识面的要求高。总体来说，考试的知识点比较固定，多数为记忆或简单计算题型。只需在掌握基本知识的基础上灵活运用即可。

计算题方面，由于禁用计算器会人为的加大计算量。但是考点十分集中，可以对常考题加以总结，迅速突破。

论述题方面，则主要考察同学对某一知识点掌握的深度。通常都是结合热点素材和课本基础知识（经典理论）加以回答。注意答题语言的精炼和专业，切忌重复啰嗦（没有辛苦分）

### 1.3.2 常考知识点总结

1、央行货币政策工具

2、银行流动性监管指标

3、SDR货币篮子中占比最小的货币

4、决定汇率长期走势的因素

5、货币对内可兑换和对外可兑换

6、流动性陷阱的经济学含义

7、远期外汇市场投机

8、货币贬值对于进出口企业的影响

9、均衡汇率计算

10、货币需求影响因素

11、看涨期权的内在价值

12、ROA的计算公式

13、降低资产负债率的经济交易

14、经营杠杆系数和财务杠杆系数

15、股票股利的基本概念

16、经营性现金流量OCF的计算

17、货币市场金融工具

18、企业盈利状况与对外融资方式选择

19、可转换公司债券的基本概念

20、流向股权的现金流FCFE的计算

21、敏感性分析的基本概念

22、债券的折价、溢价的原因及规律

23、杠杆权益资本成本的计算

24、利率期限结构理论之预期理论

25、可赎回债券票面利率

26、单利求现值

27、利用利率期限结构计算零息债当前价格

28、内嵌期权利率风险的衡量

29、贝塔系数的使用范围

30、资本市场线的基本概念

31、最小方差组合MVP

32、单指数模型求贝塔

33、两因素APT模型求风险溢价

34、算术平均收益率与几何平均收益率

## **1.4 历年真题汇总**

### 1.4.1 2017年真题

1、央行货币政策工具不包括（）
A、中期借贷便利
B、抵押补充贷款
C、公开市场操作
D、银行票据承兑
**参考答案：D**

**解析：公开市场操作OMO是三大法宝之一， D选项银行票据承兑是商业银行的或有业务，和中央银行货币政策工具无关。**
2、银行监管指标不能反映银行流动性风险状况的是（ ）。
A、流动性覆盖率
B、流动性比例
C、拨备覆盖率
D、存贷款比例
**参考答案：C**

**解析：A是LCR，属于巴塞尔协议三的内容，流动性覆盖比率=优质流动性资产储备/未来30日的资金净流出，要求比率大于100%。流动性比例属于商业银行的一个监管指标，流动性比率=流动性资产/流动性负债，规定要大于等于25%。存贷款比例就是存贷比，等于贷款/存款，按规定是要小于等于75%，拨备覆盖率=贷款损失准备/不良贷款，它是衡量商业银行贷款损失准备金计提是否充足的一个重要指标，主要反映商业银行对贷款损失的弥补能力和对贷款风险的防范能力，和商业银行流动性风险无关。**
3、国际货币基金组织特别提款权货币篮子中，占比最低的是（ ）。
A、日元
B、英镑
C、欧元
D、人民币
**参考答案：B**

**解析： 2016年10月1日人民币加入SDR篮子货币后，新的货币篮子权重如下：美元占比41.73%；其次是欧元，30.93%；再其次是人民币，10.92%；再其次是日元，8.33%；最后是英镑8.09%**
4、决定汇率长期趋势的主要因素是。
A、国际收支
B、相对利率
C、预期
D、相对通货膨胀率
**参考答案：D**

**解析：中长期汇率决定理论的经典理论是相对购买力平价理论。根据相对购买力平价理论，相对通胀率高的国家的货币长期将贬值。**
5、如果可以在国内自由持有外汇资产，并可自由的将本国货币兑换成外币资产，则（）
A、经常项目可兑换
B、资本项目可兑换
C、对内可兑换
D、对外可兑换
**参考答案：C**

**解析：货币可兑换是指一国货币持有者可以为任何目的而将所持有的货币按市场汇率兑换成另一国货币的权利。货币可兑换包括经常项目下可兑换和资本项目下可兑换。**
**经常项目可兑换，是指一国对经常项目下的国际支付和转移支付不实施限制，不实行歧视性货币政策或多重货币制度，能够自由兑付外国通过经常项目下交易获得的本币。**
**资本项目可兑换是指一种货币不仅在国际收支经常性往来中可以本国货币自由兑换成其他货币，而且在资本项目上也可以自由兑换。**
**对内可兑换是指居民可以在国内自由持有外币资产，并可自由地在国内把本国货币兑换成外币资产。对内可兑换有利于杜绝外汇黑市和促使外汇资源流入银行系统。**
**对外可兑换是指居民可以在境外自由持有外汇资产和自由对外支付。对外可兑换的目的和实质是消除外汇管制。通常所说的可兑换是指对外可兑换。**
6、如果经济处于流动性陷阱中（）
A、公开市场活动对货币供给没有影响
B、投资的变动对计划总支出没有影响
C、实际货币供给量的变动对利率没有影响
D、利率下降对投资没有影响
**参考答案：C**

**解析：流动性陷阱下，投机性的货币需求无穷大，增加实际货币供给无法降低利率水平，所以选C。**

1. 目前即期汇率是1.55美元=1英镑，三个月远期汇率是1.5美元=1英镑，据你分析三个月后的即期汇率是1.52美元=1英镑。如果你有1000000英镑，你将如何在远期外汇市场投机？
A、以 1.5 美元=1 英镑买入 1000000 英镑的英镑远期
B、以 1.5 美元=1 英镑卖出 1000000 英镑的英镑远期
C、以即期汇率买英镑，等三个月后卖出
D、以即期汇率卖出英镑，等三个月后买回来
**参考答案：A**

 **解析：题目问的是如何在远期外汇市场投机。你预计三个月后的市场即期汇率是1英镑=1.52美元，而银行报出的三个月远期汇率是1英镑=1.5美元，银行低估了英镑** **。你在远期外汇市场上应该买入英镑，所以答案选A。**

1. 墨西哥比索在 1994 年崩溃，并且贬值 37%，则（）
A、美国企业出口产品到墨西哥，如果以美元定价，美国企业会受到不利影响
B、美国企业出口产品到墨西哥，如果以比索定价，美国企业会受到不利影响
C、美国企业不受比索贬值影响，因为墨西哥市场很小
D、以上说法都不对
**参考答案：B**

**解析：美国企业出口产品到墨西哥，如果以比索定价，当比索贬值时，为了维持相同的利润率水平，美国企业就要提高比索的价格，这会削弱美国企业出口产品的竞争力；假设美国企业维持原先的比索价格不变，那么由于比索贬值导致的美元收入就会减少，这同样会降低美国企业的盈利水平，因此美国企业会受到不利影响。**
9、19世纪70年代之前，黄金和白银作为国际支付手段和货币之间的汇率，货币价值可由金或银含量测定。假设美元和黄金钩挂，30美元每盎司黄金。法国法郎挂钩黄金为90法郎每盎司黄金，白银是6法郎每盎司白银。同时，德国马克的汇率固定1马克每盎司白银。本系统中马克兑美元的汇率是多少（）
A、1马克=2美元
B、1马克=0.5美元
C、1马克=45美元
D、1马克=1美元
**参考答案：A**

**解析：1盎司黄金=30美元=90法郎，推出1法郎=1/3美元；1盎司白银=6法郎=1马克，推出1马克=6法郎=2美元。**
10、下面哪个因素会造成货币需求减少（）
A、预期物价上涨
B、收入增加
C、非货币资产收益下降
D、以上都不对
**参考答案：A**

**解析：预期物价上涨，人们会倾向于将货币换成实物，货币需求减少。收入增加，交易性和谨慎性货币需求增加。非货币资产收益下降，货币收益相对提高，货币需求增加。**
11、即期汇率为1.25美元=1欧元，3个月期的美元年利率是2%。考察一个3个月期执行价为1.2美元的欧元美式看涨期权，若每份期权标的为62500欧元，该份期权价值至少应为（）
A、0美元
B、3125美元/1.02=3063.73美元
C、0.05美元\*62500=3125美元
D、以上都不对
**参考答案：C**

**解析：期权价值=内在价值+时间价值。该欧元美式看涨期权执行价格为1.2，标的资产价格已经到了1.25，为实值期权，如果立即执行，可获得0.05\*62500=3125美元。**
12、以下计算资产收益率（ROA）的公式中，正确的是（）
A、ROA=净利润/年末总资产
B、ROA=（净利润+利息支出）/总资产
C、ROA=净利润/净资产
D、ROA=（净利润+利息支出）/净资产
**参考答案：A**
13、下列经济活动中，能降低公司资产负债率的是（）
A、发行可转换公司债券
B、发行优先股
C、资本公积转增资本
D、向股东进行现金分红
**参考答案：B**

**解析：发行可转债，资产负债率会上升；发行优先股，计入所有者权益，资产负债率下降；资本公积转增资本，所有者权益内部结构调整，不影响资产负债率；现金分红导致未分配利润减少，所有者权益和资产减少，资产负债率上升。**
14、某公司经营杠杆为2，财务杠杆为3，则以下说法正确的是（）
A、如果销售收入下降5%，则EBIT将下降10%
B、如果EBIT增加10%，EPS将增加20%
C、如果销售收入增加20%，EPS将增加130%
D、如果EPS增加20%，EBIT需要增加5%
**参考答案：A**

**解析：考察DOL、DFL、DTL的基本概念。**
15、以下关于股票股利的说法，不正确的是（）
A、股票股利在会计处理上可以分为送股和转增两种形式
B、相对成熟的公司选择股票股利的意愿相对较小
C、股票股利不会消耗公司的现金
D、股票股利会降低公司股票的流动性
**参考答案：D**

**解析：股票股利会降低股票价格，提高公司股票的流动性。**
16、年营业收入1000万，直接经营成本400万，折旧50万，税率33%，求企业经营现金流量净额。
A、418.5万
B、316.6万
C、234.2万
D、415.3万
**参考答案：A**

**解析:先算**

**taxes=（1000-400-50）\*0.33=181.5，再算**

**OCF=Sales-COGS-dep+dep-taxes=Sales-COGS-taxes=1000-400-181.5=418.5**
17、能在货币市场中交易的金融工具是（）
A、英镑
B、超短期融资券
C、中期票据
D、优先股
**参考答案：B**

 **解析：SCP是指企业在银行间市场发行的、期限270天之内的短期债券，属于货币市场金融工具。**
18、某公司近三年净利润890万，-1500万，450万，想在二级市场融资5亿，可采用（）
A、向少数私人定向增发新股
B、向原有股东发售新股
C、面向公众的普通公司债券
D、可转换公司债券
**参考答案：A**

 **解析：定向增发无财务要求，条件最宽松；配股和可转债要求最近三个会计年度连续盈利；大公募公司债要求最近三年年均利润对债券一年利息的覆盖超过1.5倍，也不满足要求。**
19、有关可转换公司债券，正确的是（）
A、可转换公司债券等于卖出期权加普通公司债券
B、转换价格越高，可转债价值越大
C、可转换公司债券票息率小于普通公司债券利率
D、可转换公司债券的发行不影响股本
**参考答案：C**

 **解析：可转债=看涨期权+普通债券。转换价格越高，相当于执行价格越高，看涨期权价值越低，可转债价值越低；可转债赋予投资者看涨期权，因此息票率远小于普通公司债利率；可转债转股会要求公司增发新股，会影响股本**
20、某公司经营性现金流218 万，折旧 45 万，财务费用 35 万，支付长期负债 69 万，用于增加固定资产 180 万，净营运资本增加 38 万，求流向股权的现金流（）
A、-104万
B、-28万
C、28万
D、174万
**参考答案：A**

 **解析：FCFF=OCF-inv=218-180-38=0万；FCFD=35+69=104万;FCFE=FCFF-FCFD=-104万。**
21、敏感性分析评价净现值通过（）
A、改变计算净现值假设
B、改变一个变量同时其他变量不变
C、考虑不同的经济形势
D、以上全部
**参考答案：B**

 **解析：敏感性分析定义。**
22、债券到期收益率小于票面利率，该债券将按照（），发行后随到期时间临近，该债券（）
A、折价发行，减少折价
B、折价发行，增加折价
C、溢价发行，减少溢价
D、溢价发行，增加溢价
**参考答案：C**

 **解析：溢价债券，票面利率高于到期收益率，到期日债券按面值兑付，溢价减少**
23、某公司债券股权比 0.6，股权成本 11%，考虑税盾减税后债券成本 7%。若目标股权债券比 1：1，那么目标财务杠杆下股权成本为（）
A、9.5%
B、10.5%
C、11.25%
D、12%
**参考答案：无。可能是回忆版对题目已知条件的回忆出现错误。**

**解析：根据题干可得，根据新的负债权益比来求杠杆权益资本成本。这道题不知道所得税率，答案无法计算。**

 ****
24、根据预期理论条件下，下凸收益率曲线表示（）
A、对长期限的债券的需求下降
B、投资者对流动性需求上升
C、短期利率未来可能下降
D、投资者有特殊偏好
**参考答案：C**

 **解析：下凸收益率曲线指收益率曲线向右下方倾斜，预示未来短期利率可能要下降，所以应该选C。**
25、如果债券中嵌入可赎回期权，那么债券利差将会（）
A、上升
B、下降
C、先升后降
D、不变
**参考答案：A**

 **解析：嵌入可赎回，对发行人有利，投资人要求更高的到期收益率，债券利差变大**
26、为了在5年后获得本息和2万元，年利为2%，以单利计算，需要在现在存入（）
A、18114
B、18181.82
C、18004
D、18000
**参考答案：B**

 **解析：单利求现值。20000/1.1=18181.82**
27、一年期利率为 5.5%，一年后的远期为 7.63%，两年后期限为 1 年的远期为 12.18%，三年后期限为 1 年的远期为 15.5%，那么三年期的零息债券的价格为（）
A、785
B、852
C、948
D、1000
**参考答案：A**

 **解析：1000/（1.055\*1.0763\*1.1218）=1000/1.2738=785**
28、风险衡量方法中，对可赎回债券最有效的是（）
A、麦考利久期
B、修正久期
C、有效久期
D、凸度
**参考答案：C**

 **解析：内嵌期权利率风险衡量用有效久期。**
29、测度分散化资产组合中某一证券风险用（）
A、特有风险
B、收益的标准差
C、再投资风险
D、贝塔值
**参考答案：D**

**解析：分散化组合中某一个证券风险的衡量用贝塔系数**
30、下列关于资本配置线的描述错误的是（）
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为“报酬-波动性比率”
D、资本配置线也称风险资产的有效边界
**参考答案：D**

**解析：CAL是无风险资产F和有效边界上任一风险资产的线性组合，并非风险资产的有效边界。**
31、两个收益完全负相关的证券组成的资产组合，最小方差资产组合的标准差是（）
A、0
B、1
C、大于0
D、等于两种证券标准差之和
**参考答案：A**

**解析：两种证券收益完全负相关，MPV的标准差为零。**
32、有一个风险分散非常好的资产组合，证券数量很多，单指数模型成立，资产组合 σ=0.2，σM=0.16，求β（）
A、
B、
C、1.25
D、1.56
**参考答案：C**

![7W0JEBTPWO(I_Q6X]_J6)3T]()
33、考虑有两个因素的多因素 APT 模型，股票 A 期望收益率 16.4%，对因素 1 的贝塔值为1.4，对因素 2 的贝塔值为 0.8。因素 1 的风险溢价 3%，无风险利率 6%，如果不存在套利机会，因素 2 的风险溢价是（）
A、2%
B、3%
C、4%
D、7.75%
**参考答案：D**

**解析： 16.4=6+1.4\*3+0.8\*x**
34、算术平均收益率和几何平均收益率的差值（）
A、随每年收益率波动增大而增大
B、随每年收益率波动增大而减小
C、恒为负值
D、0
**参考答案：A**

**解析：列举具体数据加以计算排除干扰选项。比如10%、10%；100%，-50%。**

二、计算题（15分\*2=30分）

 1、IDG 公司是一家未上市软件开发公司，作为商业发展计划的一部分，你与IDG 创始人讨论 2008 年末收购 IDG 的计划，请你根据以下信息计算 IDG 每股价值。2008 年你要收购IDG 公司，债务 3000 万，现金 1.1 亿，普通股 5000 万股，2009 年预计自由现金流 4500万，2010 年预计自由现金流 5000 万，2010 年后自由现金流每年增速 5%，平均资本成本10%。

**解析：先计算IDG公司股票的公允价值
 万元**

**收购公司需要偿还其全部的债务，获得公司的现金，因此**

****

 2、下表是股票基金 5 年来超过无风险收益率的年收益率情况，公牛基金收益率的标准差为21.24%，独角兽基金收益率的标准差为 14.85%。

 a.公牛基金和独角兽基金超出无风险利率期望收益率是多少？夏普比例分别是多少？
假设有一个投资者的效用方程 U=E（r）-0.015σ^2，将以上任一基金与无风险债券混合投资，根据下面情况，将选择哪一种策略？
 b、无借款限制，选哪个基金？投资比例分别是多少？
c、有借款限制，选哪个基金？

解析：设公牛基金为风险资产组合P，独角兽基金为风险资产组合Q。

a.由表格可知：用过去五年的算数平均数作为未来收益率的期望，夏普比率，可以看出独角兽基金的夏普比率要比公牛基金高。

b.,这个效用函数不符合投资学标准范式，无法直接使用公式。因此我们用来代替它，并且可以知道风险厌恶系数A=3.从投资者效用函数来看，属于风险厌恶型投资者。由于独角兽基金的夏普比率高于公牛基金，因此独角兽基金是ORP。投资比例为，投资者卖空27%本金的无风险债券去投资127%比例的独角兽基金。

c.存在借款限制。由于独角兽基金需要卖空无风险资产去投资，因此考虑公牛基金。

，投资者投资本金的82.46%在公牛基金，17.54%的本金在无风险资产上。

1. 论述题（18分，任选一题作答）

 1、近期中国外汇储备下降很多，以国内外经济形势分析，你认为主要的原因有哪些？2016年初，周小川行长曾表示“外汇走就走吧”，你怎么理解这一句话的含义？

**参考答案：**

**外汇储备下降的原因：**

1、央行为维持汇率稳定而出售外汇储备。国内外经济形势导致人民币出现贬值预期，贬值预期带来的短期资本流出、居民购汇和企业惜售外汇带来人民币贬值压力。央行出于各种原因稳定人民币汇率的操作导致外汇储备的下降。国内因素包括经济基本面的走弱，权威人士定调经济L型，经济增速下滑叠加产业结构转型中的去产能、去杠杆；国内一线城市房价大涨，部分高净值人士出于分散风险考虑进行全球资产配置；微信等新媒体快速传播导致部分居民跟风购买美元保值；强制结汇取消后，出口企业对于是否向银行卖出所持外汇具有选择权，部分企业出于看跌人民币的动机囤积外汇；国外因素包括美国经济复苏明显，美联储加息预期提升，人民币单边升值趋势一去不复返，短期资本例如热钱流出中国回流美国等。
 2、估值影响。我国外汇储备以美元计价，但其中仅有约64%为美元资产，其余资产计价货币包括欧元、日元、英镑、澳元等。美元指数2015年3月以来高位震荡后又继续上行，非美元货币（例如欧元、日元等）对美元贬值，导致整体以美元计价的外汇储备出现下降。

3、储备资产的投资利得或损失。外汇储备以美国、日本等国的政府债券形式持有，当国外债券市场利率上行时，外汇储备也会出现资本损失，导致外汇储备存量规模下降。

**“外汇走就走吧”应该是周小川行长2016年3月20日在中国发展高层论坛2016年会上对外汇储备规模下降的一个回应。这句话的含义可以从以下几个角度来理解。**

首先，中国并未实行非常严格的资本流出管制，资本流出导致外汇储备规模下降是合法的。
其次，人民币单边升值趋势早已经结束，之前针对人民币升值趋势进行投机、套利的资金流出符合经济逻辑。但该部分资金流出规模已经越来越小，未来对外汇储备规模下降的重要性会越来越小。

再其次，“外汇走就走吧”反映出周小川行长对未来人民币汇率和外汇储备规模的信心。人民币汇率根据国内外相对经济基本面、货币政策有升有贬是正常现象，目前中国外汇储备仍是世界最多，且外汇储备规模下降更多可能来自估值影响和资本损失，目前并不存在热钱大规模集中流出和国内居民大规模恐慌购汇的情况。

最后，“外汇走就走吧”也反映出央行的一种稳定汇率预期的信号。刚才说过，人民币贬值是经济规律必然；国内的热钱规模很小，未来不足以继续导致外汇储备大幅下降；外汇储备目前下降更多是估值影响和投资损失；但如果国内居民出现恐慌性集中购汇，那么就有可能导致出现货币危机。考虑到目前中国经济基本面依然健康、企业外债基本在过去几年都置换为人民币债券，主权外币债务和银行系统外币债务很少，外汇储备存量规模依然巨大，出现货币危机的概率很低。

 2、从经济发展的效率的角度，分析英国脱欧对英国有什么好处？
 **参考答案：略。**

1.4.2 2016年真题

一、选择题共30题，每题3分，共90分；

1、目前，世界各国普遍使用的国际收支概念是建立在（ ）基础上的。

A.收支 B. 交易 C.现金 D.贸易

**参考答案：B。国际金融课本上的原话“国际收支反映的内容以交易为基础，而不是像其字面所表现的那样以货币收支为基础。”**

2、经常账户中，最重要的项目是（ ）。

A.贸易收支 B.劳务收支 C.投资收益 D.单方面转移

**参考答案：A。经常项目中占比重最大的时贸易收支。**

3、投资收益属于（ ）。

A.经常账户 B.资本账户 C.错误与遗漏 D.官方储备

**参考答案：A。纯记忆题。**

4、周期性不平衡是由（ ）造成的。

A.汇率的变动 B.国民收入的增减

C.经济结构不合理 D.经济周期的更替

**参考答案：D。书上的定义，记忆题。**

5、收入性不平衡是由（ ）造成的。

A.货币对内价值的变化 B.国民收入的增减

C.经济结构不合理 D.经济周期的更替

**参考答案：B。**

6、关于国际收支平衡表述不正确的是（）

A 是按复式簿记原理编制的B 每笔交易都有借方和贷方的账户

C 借方总额与贷方总额一定相等 D借方总额和贷方总额并不相等

**参考答案：D。会计记账基本规律。**

7、以下不属于商业银行资产业务的是（）

A 贴现B贷款C 信用证D 证券投资

**参考答案：C。商业银行资产负债表情况，资产业务项下内容。**

8、以下不属于中央银行的负债业务的是（）

A 外汇、黄金储备B 流通中通货C 国库存款D 金融机构存款

**参考答案：A。还是考察中央银行资产负债表业务。A项是央行的资产业务。**

9、中央银行的独立性集中反映在中央银行与（）的关系上

A 财政B 政府C商业银行D 其他监管部门

**参考答案：B。书上对央行独立性的定义。**

10、投资者效用函数U=E(r)-Aσ2，在这个效用函数里A表示（）

A 投资者的收益要求B 投资者对风险的厌恶

C 资产组合的确定等价利率D 对每A单位风险有1单位收益的偏好

**参考答案：B。书上定义的公式，A为投资者风险厌恶系数。**

11、你管理的股票基金的预期风险溢价为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，委托人投资组合的夏普比率是多少（）

A、0.71 B、1 C、1.19 D、1.91

**参考答案：A。夏普比率计算公式参考书上。SP=[(0.4\*0.06+0.6\*0.16)-0.06]/0.6/0.14=0.71**

12、按照CAPM模型，假定市场预期收益率为15%，无风险利率为8%，x证券的预期收益率为17%，x的贝塔值为1.25，以下哪种说法正确（ ）

A、x被高估 B、x是公平定价 C、x的阿尔法值是-0.25 %D、x的阿尔法值是0.25%

**参考答案：D。根据CAPM公式可以知道，对证券X的期望收益（Ri）=1.25\*（0.15-0.08）+008=0.1675**

**Ri=0.17 根据因素模型公式，可以知道α=Ri-E（Ri）=0.0025**

**当α为正时，说明证券被低估。**

13、零贝塔证券的期望收益率为（ ）

A、市场收益率 B、零收益率 C、负收益率 D、无风险收益率

**参考答案：D。当贝塔为0时，收益率与市场利率没有关联，保持在固定的无风险利率点位。**

14、当下列哪种情况发生会出现“随机漫步”（ ）

A、股票价格随机变化但可以预测

B、股票价格对新旧信息均反应迟缓

C、未来价格变化与以往价格变化无关

D、以往信息对预测未来价格是有用的

**参考答案：C。书上对随机漫步的定义。**

15、技术性分析的两个基本假设是证券能够（ ）

A、逐步地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、迅速地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、迅速地根据新的信息做出调整，市场价格由供求关系决定

D、逐步地根据新的信息做出调整，市场价格由供求关系决定

**参考答案：D。若市场对新信息反映迅速，那么市场有效性会妨碍技术新分析，因此排除B、C。同时，技术分析的基础就是市场供求决定下的市场价格。因此应当选择D选项。**

16、下列经济活动中，能够使公司所有者权益增加的是（ ）

A、发行公司债券 B、向股东配售新股

C、以资本公积转增资本 D、提取法定盈余公积

**参考答案：B。资产负债表的基本平衡公式是资产=负债+所有者权益。A项资产增加，负债增加，所有者权益不变。C、D两项都是所有者权益内部的结构性调整，不会引起总量的变动。**

17、假设某公司拥有实物期权，可以投资具有正NPV的项目，那么公司市场价值和实体资产价值关系为（ ）

A、市场价值＜实体资产价值 B、市场价＝实体资产价值

C、市场价值＞实体资产价值 D、不确定

**参考答案：C。实物期权的价值不能有效的反映在实体资产价值中，正向的NPV项目使得公司市场价值大于实体资产价值。**

18、某公司经营杠杆为2，财务杠杆为3，下列不正确的是（ ）

A、销售收入下降5%。EBIT下降10%

B、EBIT增加10%，EPS增加20%

C、销售收入增加20%，EPS增加120%

D、EPS增加15%，EBIT增加5%

**参考答案：B。公司理财书上关于经营杠杆、财务杠杆的定义。**

19、某公司目前股价是20元，已发行203股股票，假设公司以每股25元价格向公众投资者发行53股新股，发行后公司股价为（ ）

A、-25 B、20 C、21 D、22.5

**参考答案：C。将股价进行加权平均。**

20、某公司计划投资A项目，该项目预计年营业收入600万元，直接经营成本400万元，折旧摊销20万元，税率33%，预计年经营现金流是（ ）

A、140.6万 B、200万 C、134万 D、114.2万

**参考答案：A。OCF的三种计算方式需牢记。**

21、下面哪一项增加会影响公司的流动比率而不会影响速动比率？

A.应付账款 B.现金C.存货D.固定资产

**参考答案：C。流动比率和速动比率计算公式的差异。存货不属于速动资产，但是包含在流动资产中，因此存货的变化不会影响速动比率但是会影响流动比率。**

22、某公司今年年初有流动资产380万元，流动负债210万元，年末流动资产410万元，流动负债250万元。请问该公司的净营运资本变动额是多少？

A.-30万 B.-10万C.30万D.10万

**参考答案：B。年末净营运资本-年初净营运资本=（410-250）-（380-210）=-10**

23、下面哪一项增加会引起经营性现金流增加？

A.员工薪酬B.办公室场地租金C.设备租赁费用 D.设备折旧费用

**参考答案：D。根据OCF的税盾法可知，折旧的增加会增加经营性现金流。**

24、某公司债权成本7%，普通股股权成本11%，优先股股权成本8%，该公司共有104000股普通股,市价20元每股,40000股优先股,市价34元每股,债券面值共500000元,现在市价是面额的102%，当前税率34%,该公司的加权平均资本成本是多少？

A.9.14% B.6.54% C.8.60% D.6.14%

**参考答案：A。根据书上加权平均资本成本的公式计算。注意债券成本使用税后值。**

25、若公司没有负债，有80000股普通股,市价42元每股，目前股权成本是12%,税率34%,该公司考虑改变目前资本结构，计划按面值发行1000000元债券,票面利率8%，一年付息一次，债券募集资金将全部用来回购股票，在新资本结构下，股权价值是多少？

A.240万 B.270万 C.330万 D.336万

**参考答案：B。在增加债券回购股票时，股票价格增加值=1000000\*0.34/80000=4.25，因此可以计算得**

**新的股权价值=（4.25+42）\*80000-1000000=2700000。**

 **根据信息回答26、27题一家面临重组的公司其价格为200万元，目前公司有抵押债券150万元，无抵押债券100万元重组后公司发行75万元抵押债券，25万元次级债券，100万元无抵押债券，公司所得税为25%**

26、重组后抵押债券持有者可获得多少有价证券（ ）

A、100万元 B、125万元 C、133.3万元 D、150万元

**参考答案：D。有抵押债券仍然可以获得全额赔付，因此重组后抵押债券持有者仍可获得150万有价证券。**

27、重组后无抵押债券持有者可获得多少有价证券（ ）

A、50万元 B、69.7万元 C、75万元 D、100万元

**参考答案：A。公司总资产200万，赔付了150万抵押债券之后，无抵押债券只能获得剩余的50万有价证券。**

28、一家金融机构使其资产和负债的利率风险价格敏感度相同，其应采取（ ）

A、空头对冲 B、多头对冲 C、利率互换 D、利率风险对冲

**参考答案：D。利率风险只需要通过利率风险对冲进行消除。**

29、有一组债券，当利率变化时，其中哪个债券的价格百分比变化最小（ ）

A、无息债券 B、高息票债券 C、低息票债券 D、纯折价债券

**参考答案：B。根据久期理论可以知道，久期越小的证券，收到利率变动的影响就越小。而息票利率与久期成反比。**

 30、一个欧式看涨期权9个月后到期，行权价格是45元，其价格是多少？使用Black-Scholes期权定价模型，股票价格为40元，无风险利率为15%，N（d1）=0.718891，N（d2）=0.641713

A、2.03元 B、4.86元 C、6.69元 D、8.81元

**参考答案：A。直接套用BS公式即可。**

二、计算题前三个每题10分，第四个15分，共45分；

1、一位养老基金经理正在考虑三种共同基金，第一种是股票基金，第二种是长期政府债券与公司债券基金，第三种是回报率为8%的以短期国库券为内容的货币市场基金，这些风险基金的概率分布如下：

名称 期望收益率（%） 标准差（%）

股票基金（S） 20 30

债券基金（B） 12 15

基金回报率之间的相关系数为0.10.

A.两种风险基金的最小方差资产组合的投资比例是多少？这种资产组合回报率的期望值与标准差各是多少？

B.这家养老基金所能达到的最大夏普比率是多少？

**参考答案：书上原题，可以直接参考课后题答案。此题同时考察了最小方差组合的比例以及最有资产组合的比例，计算公式需要熟练掌握。同时，此题的难点在于计算量大且不能使用计算器，因此在平时练习过程中需要加大计算量确保计算正确。**

**最终计算结果是：Wd=（900-45）/(900+225-90)=0.8261 We=1-Wd=0.1739**

**因此，此组合的收益=0.8261\*0.12+0.1739\*0.2 =0.1339**

**最优资产组合的比例是：**

**Wd=（4\*900-12\*45）/（4\*900+12\*225-16\*45）=0.5484 We=1-0.5484=0.4516**

**组合期望收益率=0.5484\*0.12+0.4516\*0.2=0.1561**

**组合标准差=[(0.5484\*0.15)^2+(0.4516\*0.3)^2+2\*0.5484\*0.4516\*0.3\*0.15\*0.1]^0.5=0.165**

2、（10分）假设你作为一个初创公司的创始人拥有公司全部股权，而且公司没有负债，为了发展公司业务，你想募集3000万资金。假设通过股权方式募集3000万资金，需要卖出公司2/3的股权，但你想保持对公司的控制权，所以卖出的股权比例不想高于50%。

A 假设你通过债权融资2000万，那么你需要卖出多少比例的股权去募集剩余的1000万；

B 假设完美资本市场（perfectcapital market），如果你想保持公司控制权，通过债权融资的最低额度是多少？

**参考答案：**

**A．22.22%股权**

**B、通过债权融资的最低额度是750万元。**

**2/3\*Vu=3000，推出Vu=4500.因此，1000/4500=22.22%**

**假定债权融资额度为x。则有公式（3000-x）/4500≤0.5，由此推出x≥750万元。**

3、1973年英国的物价水平为15.9，美国物价水平为29.2（1995年为100），2003年英国物价水平122.4，美国物价水平121.5。两国的汇率水平为，1973年0.4304英镑/美元，2003年0.5975英镑/美元。

（1）计算1973-2003间英国和美国的通货膨胀率之差，并用它比较同期英镑对美元的贬值情况

（2）在1973-2003年间的英国和美国之间，相对购买力理论有效吗？说明理由。

**参考答案：**

**这三十年间英国的年通胀率比美国年通胀率高出2.14个百分点。因此理论上英镑应对美元贬值。1973年1英镑=2.3234美元2003年1英镑=1.6736美元，英镑平均每年贬值1.09%，**

 ****

1. **先计算1973~2003年英国的通胀率，设英国的通胀率为，美国的年通胀率为**

 ****

 ****

 **（2）**

**假设1973年1美元=0.4304英镑是均衡汇率，2013年的均衡汇率应为1美元=0.7963英镑。**

4、下图有2个二叉树，上面描述了一个三年期零息债券价格，下面的描述短期利率，每个期间价格或利率上移的概率为50%，如果该债券上附加一个卖出期权，行权时间是t=1，行权价格是0.83。

债券价格 0.75 0.81 0.89

 0.91

 0.84 0.91

 0.93

利率 0.1 0.11 0.12

 0.1

 0.1

 0.09 0.08

时间 T=0 T=1 T=2

A、该带有卖出期权的债券价格是多少

B、它的到期收益率是多少

**参考答案：**

**A、**

**t=2时刻，上行价格，下行价格。**

**t=2时刻，上行价格，下行价格，因为投资者有0.83的回售权，0.81<0.83，因此投资者在那个时候会执行回兽，获得现金为0.83.**

**t=0时刻，含权债券价格为**

**B、求到期收益率**

**可回收债券可以计算三个收益率，分别为到期收益率YTM，首次回售收益率YTP和最差收益率YTW。到期收益率假设持有至到期，使得存续期内未来现金流的现值等于债券购买价格时的收益率，也就是IRR。这里的到期收益率如下计算：**

****

三、论述题两题任选一题解答，15分。

1、2015年10月23日，中国人民银行宣布自2015年10月24日起对商业银行和农村合作金融机构等不再设置存款利率浮动上限，这意味着我国利率管制从此基本放开。

请根据所学金融理论简要评述我国利率管制放开的影响

2、2010年特别提款权（SDR）篮子审议之时，中国就曾向IMF提出过申请，但由于不满足货币“可自由使用”的条件而失败，2015年时值五年一次的SDR货币篮子评估年，人民币再度提出入篮申请，请问什么事特别提款权？人民币加入SDR对中国经济和国际金融体系有何影响？

**参考答案：略。关于论述题没有标准参考答案，回答过程请结合书本和材料。**

**本讲义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**